Die Rechtslage des Börsentermingeschäfts

nach dem Entwurfe einer Novelle vom 19. Februar 1904.

Inaugural-Dissertation

der

Juristischen Fakultät

der

Friedrich-Alexanders-Universität zu Erlangen

vorgelegt von

Hermann Stehle aus Einbeck

z. Zt. Prokurist im Hofbankhaus Max Mueller in Gotha.

ACAD. LUGD. BAT. BIBL.

Approbiert am 21. November 1904.

Borna-Leipzig

Buchdruckerei Robert Noske

1905.

105

Meiner Braut!

Inhaltsverzeichnis.

Seite

§ 1. Einleitung 1
§ 2. Die verbotenen Börsentermingeschäfte 6
§ 3. Das Börsenregister 17
§ 4. Der Begriff des Börsentermingeschäfts 25
§ 5. Die Lieferungsgeschäfte der Produktenbörse 41
§ 6. Der Ausschluß der Einreden 46
§ 7. Der Differenzeinwand 58
§ 8. Schluß 68
Anhang: Gegenüberstellung der geltenden Bestimmungen und der Bestimmungen des Entwurfs 71

Digitized by the Internet Archive
in 2026

https://archive.org/details/IA41542702_0150

Literaturverzeichnis.

Adler, Zum Rechte des Termingeschäfts. Archiv f. bürgerl. Recht Bd. 17 S. 132 ff.

Apt, Das Börsengesetz. 1897. 3. Aufl.

Apt, Das Börsengesetz und seine Reform. 1901.

Bericht der IX. Kommission zur Vorberatung des Entwurfs eines Börsengesetzes. Nr. 14 der Drucksachen.

Bericht der Börsenenquête-Kommission. Berlin 1893.

Bondi, Über Börsentermingeschäfte im Sinne des Börsengesetzes, in Holdheim, Monatsschrift für Aktienrecht und Banksachen 6. Jahrg. (1897) S. 139 ff.

Differenzgeschäft und Börsentermingeschäft. Jurist. Glossen. 1904.

Dove, Vorschläge zur Revision des Börsengesetzes. Deutsche Juristen-Zeitung 5. Jahrg.

Ehrenberg, Börsenwesen, in Conrads Handwörterbuch der Staatswissenschaften 2. Aufl. Bd. 2.

Ehrenberg, Fondsspekulation und Gesetzgebung. 1883.

Entwurf eines Börsengesetzes.

Entwurf eines Gesetzes betreffend die Änderung des Abschnitts IV des Börsengesetzes.

Fels, Der Kernpunkt der Börsenreform. Juristische Wochenschrift 1901 Nr. 106/7.

Fleck, Die Börse und das Reichsgericht. Holdheim 8. Jahrg. S. 157 ff.

Fleck, Der Stand der Streitfrage über den Börsenterminhandel. Holdheim 9. Jahrg. S. 103 ff.

Giese, Vorwärts oder zurück. Beiträge zur Revision des Börsengesetzes. 1904.

Heinemann, Die erlaubten und die verbotenen Termingeschäfte. 1899.

Heinemann, Der Börsenterminhandel und das Reichsgericht. 1900.

Heinemann, Das Problem der deutschen Börsenreform. 1901.

Kahn, Das Börsengesetz mit Erläuterungen. 1896.

Laband, Die Novelle zum Börsengesetz. Deutsche Juristen-Zeitung 1904 Nr. 6.

Leist, Die Differenzansprüche aus Börsentermingeschäften. Archiv für die civil. Praxis Bd. 83 S. 153.

Neander-Müller, Differenztheorie und Börsentermingeschäfte. 1902.

Die neuere Rechtsprechung des Reichsgerichts zum Börsenterminhandel und zum Differenzeinwand. (Berliner Jahrbuch für Handel und Industrie 1903 Bd. 1, abgedruckt in der Jur. Wochenschrift Bd. 33 Nr. 14—16.)

Pinner, Zur Reform des Börsengesetzes. Deutsche Juristen-Zeitung 1902 Nr. 2.

Pollack, Der Entwurf der deutschen Börsennovelle. Juristische Blätter 33 Nr. 19 und 20.

Rießer, Die handelsrechtlichen Lieferungsgeschäfte. 1900.

Rießer, Die Notwendigkeit einer Reform des Börsengesetzes. 1901.

Ruhland, Stimmen aus dem agrarischen Lager. Heft 5.

Salings Börsenpapiere I. 9. Aufl. 1903.

v. Seeler, Die Novelle zum Börsengesetz. 1904.

v. Seeler, Der Spieleinwand. Arch. f. bürgerl. Recht Bd. 24 S. 1 ff.

Staub, Der Begriff der Börsentermingeschäfte. 1899.

Staub, Kommentar zum Handelsgesetzbuch. 1900.

Staub, Der Kernpunkt der Börsenreform. Deutsche Juristen-Zeitung 1901 Nr. 20.

Trumpler, Die Differenzgeschäfte nach dem B.G.B. und dem Börsengesetz. Zeitschr. f. d. ges. Handelsrecht 1901 Bd. 50 S. 388 ff.

Trumpler, Die Börsengesetznovelle. Jur. Literaturblatt Bd. 12 Nr. 3.

Verhandlungen des I. Allgemeinen Deutschen Bankiertages 1902.

Verhandlungen des II. Allgemeinen Deutschen Bankiertages 1904.

Wermert, Über Wesen und Bedeutung der Differenzgeschäfte in rechtlicher und wirtschaftlicher Hinsicht. Annalen des Deutschen Reichs 1903 Nr. 6 und 7.

Wermuth und **Brendel,** Börsengesetz 1897.

Wiener, Das Differenzgeschäft vom Standpunkt der jetzigen Rechtsprechung. 1893.

Zadig, Der Terminhandel und seine Behandlung durch Rechtsprechung und Gesetz. 1901.

§ 1.

Einleitung.

Die Börsengesetznovelle, welche der Bundesrat am 19. Februar 1904 dem Reichstage zugehen ließ, bedeutet keine grundlegende Umwälzung des Börsengesetzes, sondern sie beschränkt sich auf eine Abänderung des Abschnittes IV des Börsengesetzes d. i. der Vorschriften über den Börsenterminhandel. Eine dringende Veranlassung zu einer Reform der sonstigen Abschnitte des Gesetzes über Börsenaufsicht, Zulassung der Wertpapiere zum Börsenhandel, des Maklerwesens usw. liegt bis jetzt nicht vor, wenn sich auch verschiedene Abänderungen als wünschenswert erwiesen haben.[1]) Um so größer aber hat sich in der kurzen Zeit seit dem Bestehen des Börsengesetzes die Notwendigkeit erwiesen, an eine Reform über die Vorschriften des Börsengesetzes betreffend Börsenterminhandel heranzutreten.

Der vierte Abschnitt des Börsengesetzes vom 22. Juni 1896 war bereits im Jahre 1896 bei der Beratung des Gesetzes der Mittelpunkt der parlamentarischen Kämpfe gewesen. Zwei grundlegende Bestimmungen waren es, um die sich von vornherein der Kampf drehte: die Einrichtung des Terminregisters und das Verbot des Terminhandels in gewissen Waren und Wertpapieren.

Das Börsenregister sollte ein leicht erkennbares Merkmal darstellen, um das legitime von dem illegitimen

[1]) s. Apt, Das Börsengesetz und seine Reform 1901.

Zeitgeschäft unterscheiden zu können, indem das Börsengesetz bestimmte, daß durch ein Börsentermingeschäft in einem Geschäftszweig, für welchen nicht beide Parteien zur Zeit des Geschäftsabschlusses im Terminregister eingetragen sind, ein Schuldverhältnis nicht begründet wird, daß aber andererseits von denjenigen, die in das Register eingetragen sind, der Differenzeinwand nicht erhoben werden dürfe.

Man ging dabei von der Ansicht aus, daß die in Aussicht gestellten „klaren und sicheren Rechtsverhältnisse“ [1]) den Bankier veranlassen würden, sich eintragen zu lassen. Andererseits erwartete man, daß der Privatmann durch die hohe Eintragungsgebühr[2]) und mit Rücksicht auf die Öffentlichkeit[3]) die Eintragung unterlassen würde. Das Börsenregister verfolgte damit zwei diametral entgegengesetzte Ziele, und daran sollte das Institut scheitern.[4]) Die letztere Erwartung ging zwar in Erfüllung, denn das Privatpublikum ließ sich unterschiedslos nicht eintragen. Damit mußte aber notwendigerweise die erste Erwartung fallen, nämlich, daß der Bankier sich eintragen ließ. Denn ließ er sich eintragen, so war er dem eingetragenen Zentralbankier gegenüber gebunden, der Klientel gegenüber, da diese sich nicht eintragen ließ, rechtlos. Infolgedessen ließen sich verhältnismäßig nur wenige eintragen,[5]) und für die Eingetragenen war es deshalb kaum möglich, im Inland ein rechtswirksames Börsengeschäft abzuschließen, da sie keine eingetragenen Gegenkontrahenten fanden.

Das Verbot des Terminhandels in gewissen Waren und Wertpapieren befand sich nicht in dem

---

[1]) Begr. zum E. eines Börsengesetzes S. 45.

[2]) eod. S. 45.

[3]) Bericht der Börsenenquete-Kommission S. 104 und S. 109.

[4]) Rießer, Die Notwendigkeit einer Reform des Börsengesetzes 1901 S. 12.

[5]) Die Zahl der Eintragungen in das Register für Wertpapiere betrug in ganz Deutschland am 1. Januar 1903 nur 309!

dem Reichstag im Jahre 1896 vorgelegten Entwurf des Börsengesetzes. Dasselbe wurde erst durch den Reichstag in das Gesetz hineingebracht, trotzdem die Regierung sich mit aller Entschiedenheit gegen das Gebot ausgesprochen hatte. Das Verbot des Getreideterminhandels wurde sogar erst in der zweiten Lesung in das Gesetz eingefügt.

Wie berechtigt die von seiten der Regierung s. Zt. dagegen erhobenen Bedenken waren, hat die Folgezeit gelehrt. Das einseitige Vorgehen Deutschlands in der Unterdrückung des Terminhandels in Getreide- und Mühlenfabrikaten ohne Rücksicht auf den an den ausländischen Börsen bestehenden Terminhandel hat lediglich dazu geführt, das Geschäft in das Ausland zu drängen, und wenn auch nach mehrjähriger Unterbrechung die Wiederherstellung der Produktenbörse gelungen ist, so haben die deutschen Produktenbörsen die frühere Bedeutung auch nicht annähernd wiedererlangt, und es kann nicht angenommen werden, daß sie dieselbe in absehbarer Zeit zurückerobern werden.

Als ebenso verfehlt hat sich auch das Verbot des Börsenterminhandels in Anteilen von Bergwerks- und Fabrikunternehmungen erwiesen, welches statt die Spekulation in diesen Papieren zu verhindern, dieselbe lediglich auf den Kassamarkt gedrängt und nur dazu beigetragen hat, wilde Kursschwankungen herbeizuführen, wie sie in der Zeit des Terminhandels nicht möglich gewesen wären.[1])

Hinzu kam noch, daß das Reichsgericht entgegen dem Wortlaut des Gesetzes und dem Willen des Gesetzgebers, der lediglich administrativ wirken wollte, die civilrechtliche Nichtigkeit der Termingeschäfte in verbotenen Waren und Wertpapieren konstatierte.

---

[1]) Ziffermäßige Angaben über die wirtschaftlichen Wirkungen des Börsengesetzes gibt die Denkschrift des Zentralverbandes des deutschen Bank- und Bankiergewerbes.

Da außerdem das Reichsgericht erklärt hatte, daß unter den Begriff der Börsentermingeschäfte sämtliche Zeitgeschäfte mit gleicher wirtschaftlicher Natur und Zweckbestimmung wie z. B. die handelsrechtlichen Lieferungsgeschäfte fielen und damit für diese den Registerzwang konstatierte, war abgesehen von den wirtschaftlichen Folgen, auf die hier einzugehen nicht der Platz ist, nunmehr die Rechtslage die, daß der gesamte Zeithandel, der nach börsenmäßigen Bedingungen abgeschlossen wurde, jeder rechtlichen Basis entbehrte.

Die Folge war, daß eine allgemeine Rechtsunsicherheit Platz griff und zahllose Verletzungen an Treu und Glauben vorkamen, gerade auch von solchen Personen, die zum Abschluß von Börsenterningeschäften als besonders berufen erschienen, während das Börsengesetz doch nur Unberufene vom Börsenspiel fern halten wollte. Insbesondere die Möglichkeit noch bis zum Ablauf der dreißigjährigen Verjährungsfrist, die Nichtigkeit, geltend machen, abgegebene Anerkenntnisse bis dahin widerrufen und bestellte Sicherheiten zurückfordern zu können, führte dazu, daß ganz andere Personen, wie Vormünder und Konkursverwalter, zur Entschließung über die Anfechtung der Geschäfte berufen wurden, die der Erstschuldner niemals angefochten haben würde.

Bei dieser Sachlage und nachdem sich inzwischen über die Bedeutung des Zeithandels an der Börse allgemein eine andere Ansicht geltend gemacht hatte, konnte die Regierung sich der Notwendigkeit einer Reform des Börsengesetzes nicht mehr verschließen und berief zunächst den gemäß § 3 des Börsengesetzes gebildeten Börsenausschuß auf den 11. Juni 1901 zur Erstattung eines Gutachtens. Dasselbe ist in den Motiven des Entwurfs S. 68 f. wiedergegeben.

Im Anschluß an die Verhandlungen des Börsenausschusses und zur weiteren Klärung der schwebenden Fragen

berief der preußische Minister für Handel und Gewerbe zu einer nochmaligen Besprechung eine Anzahl hervorragender Börsenmänner, Börsenjuristen, Landwirte und Parlamentarier. Dieselbe fand am 18. und 19. September 1901 statt. Beschlüsse wurden bei dieser Besprechung nicht gefaßt, jedoch sind die Ergebnisse dieser Besprechung in der den Motiven beigegebenen Registratur, die den Motiven als Anlage S. 79 f. angefügt ist, enthalten.

Auf dem Boden dieser Besprechung steht nun der Entwurf. Er sieht ab von einer grundlegenden Änderung des Gesetzes. Er hält daher fest an der Einrichtung des Börsenregisters und an dem Verbot des Börsenterminhandels in bestimmten Waren und Wertpapieren und stellt sich gleichzeitig auf den Boden der Rechtsprechung des Reichsgerichts sowohl hinsichtlich der Auslegungsfrage, welche Geschäfte unter den § 48 des Gesetzes fallen, als hinsichtlich der Frage, ob der gesetzlichen Untersagung des Börsenterminhandels ein Einfluß auf dem Gebiete des Privatrechts einzuräumen ist. Er beschränkt sich darauf, der verwerflichen Ausnutzung der vom Gesetz an die Hand gegebenen Einwendungen durch Personen, die eines besonderen Schutzes nicht bedürfen und für die er nicht bestimmt ist, wie dem Übermaße der entstandenen Rechtsunsicherheit sowohl im Gebiete des Effekten- wie in dem des Produktenhandels entgegenzutreten.

Wenn jetzt im folgenden **die Rechtslage des Börsentermingeschäfts,** wie sie sich nach dem Entwurfe einer Novelle darstellt, einer Betrachtung unterzogen werden soll, so sind dabei alle volkswirtschaftlichen und handelspolitischen Gesichtspunkte, sowie Klasseninteressen außer Betrachtung gelassen. Eine Würdigung des Gesetzentwurfs von rein juristischem Standpunkt aus mag die Aufgabe dieser Abhandlung sein.

§ 2.

Die verbotenen Börsentermingeschäfte.

Den börsenmäßigen Terminhandel an sich erkennt das Börsengesetz[1]) als eine berechtigte Form des Handelsverkehrs an. Er ist, wie die Motive zum Börsengesetz zugeben, geeignet, den Umsatz in Waren wie in Wertpapieren in vorteilhafter Weise zu beeinflussen, indem er zur Ausgleichung der Warenpreise für längere Zeitperioden beiträgt, die Möglichkeit einer Versicherung gegen Preisschwankungen schafft, die Regelung internationaler Zahlungsverbindlichkeiten erleichtert und die Grundlage für den Arbitrageverkehr im allgemeinen bietet.

Nach Ansicht des Gesetzgebers haben sich jedoch im Börsenterminhandel Ausartungen gebildet, die ihn veranlassen, nach zwei Richtungen hin demselben Beschränkungen aufzuerlegen. Diese Ausartungen findet er einmal darin, daß Wertpapiere wie Waren in den Kreis des börsenmäßigen Terminhandels gezogen werden, deren Unterwerfung unter diese eigenartige Form des Handelsverkehrs den Interessen der mit dem betreffenden Wertpapier verknüpften Unternehmungen und der die Ware produzierenden und umsetzenden Erwerbs- und Handelszweige zuwiderläuft, und sodann in dem Überhandnehmen wirtschaftlich unberechtigter Beteiligung an dem Börsenterminhandel, der fortdauernd den Ruin vieler Existenzen zur Folge hat.

---

[1]) Motive zum Börsengesetz S. 42.

Das Gesetz sucht diesen Erscheinungen zu begegnen, indem es

1. den Kreis von Waren und Wertpapieren, welche dem Börsenterminhandel unterworfen werden können, begrenzt und
2. die Fähigkeit, rechtlich wirksame Börsentermingeschäfte abzuschließen, an bestimmte Voraussetzungen knüpft.

Es stellt also Schranken subjektiver Art, d. h. solche, die sich aus der Person der Kontrahenten ergeben und die in den folgenden Paragraphen eingehend behandelt werden sollen, neben solche objektiver Art, d. h. die aus der Art der Geschäfte entspringen. Letzteren wenden wir uns zunächst zu.

Allgemein verbietet das Gesetz den Börsenterminhandel in Getreide- und Mühlenfabrikaten, sowie in Anteilen von Bergwerks- und Fabrikunternehmungen. In Anteilen von anderen Erwerbsgesellschaften kann der Börsenterminhandel nur gestattet werden, wenn das Kapital der betreffenden Gesellschaft mindestens 20 Millionen Mark[1]) beträgt (B.G. § 50 Abs. 2 und 3).

Abgesehen hiervon ist der Bundesrat befugt, den Börsenterminhandel von Bedingungen abhängig zu machen oder in bestimmten Waren und Wertpapieren zu untersagen (B.G. § 50 Abs. 1). Erforderlich ist aber noch unter allen Umständen, daß die Zulassung der betreffenden Waren und Wertpapiere zum Börsenterminhandel nach Vorschrift des § 49 erfolgt.

Als Folgen dieser Verbote und der endgültig verweigerten Zulassung zum Börsenhandel bestimmt das Börsengesetz (§ 51):

---

[1]) Gemeint ist das zum Börsenterminhandel zugelassene Kapital. Apt, Börsengesetz 1897 3. Aufl. S. 87; vgl. auch Max Weber in Conrads Handbuch der Staatswissenschaften 2. Suppl.-Bd. S. 240 ff.

1. daß Börsentermingeschäfte, die diesem Verbote entgegen abgeschlossen werden, von der Benutzung der Börseneinrichtungen ausgeschlossen sind,
2. durch Kursmakler nicht vermittelt werden dürfen, und
3. daß für solche Geschäfte, sofern sie im Inland abgeschlossen sind, bei Strafe (§ 77) kein Kurszettel veröffentlicht werden darf.

Es sind dies die sogenannten administrativen oder börsenpolizeilichen Bestimmungen, die auch durch die Novelle voll aufrecht erhalten werden. Es erhebt sich nun die Frage, ob sich als weitere Folge civilrechtliche Wirkungen an dieses Verbot knüpfen sollen.

Nach der Ansicht des Reichsgerichts[1]) sind Börsentermingeschäfte, die sich auf diejenigen Waren oder Wertpapiere beziehen, hinsichtlich deren gemäß § 50 des Börsengesetzes der Abschluß eines Börentermingeschäftes untersagt ist, nichtig.

Zur Begründung seiner Ansicht bezieht es sich auf § 134 B.G.B., wonach ein Rechtsgeschäft, das gegen ein gesetzliches Verbot verstößt, nichtig ist, wenn sich nicht aus dem Gesetz ein anderes ergibt. Der § 50 des Börsengesetzes lasse aber nicht erkennen, daß dem Zuwiderhandeln gegen sein Verbot eine andere Folge, insbesondere nur die Folgen des § 51 beigelegt werden sollen. Zu dem gleichen Resultat kommt das Reichsgericht, wenn es den Zweck des Gesetzes berücksichtigt. Zweck des Gesetzes sei es gewesen, zu verhindern, daß die Anteile von Bergwerks- und Fabrikunternehmungen zum Gegenstande der Spekulation gemacht würden, weil dadurch die Börse einen Einfluß auf diese Unternehmungen gewinne, der einer ruhigen und gedeihlichen Entwicklung derselben nicht förderlich sei. Durch die alleinigen Folgen des § 51

[1]) E. v. 1. XII. 1900 (Bd. 47 S. 104) und E. v. 4. XII. 1901 (Jur. Wochenschrift 1902 S. 139).

Abs. 1 würde aber die Spekulation nicht unterdrückt. Die Benutzung der Börseneinrichtungen sowie die Verbreitung von Terminpreisen wäre allerdings verboten. Dies genüge aber nicht zur Unterdrückung der Spekulation, denn für das erstere ließe sich Ersatz finden, und die Kenntnis der Terminpreise sei nicht notwendig bedingt. Wirkliche Abhülfe werde daher nur erzielt, wenn man die im § 50 ausgesprochene Untersagung dahin verstehe, daß Geschäfte, die diesem Gebote zuwider abgeschlossen sind, nichtig seien.

Das Reichsgericht kommt zu dieser Entscheidung, die großen Widerspruch fand,[1] insbesondere auch im Gegensatz zur Auffassung der Regierung[2] stand, indem es die Begriffe Börsenhandel und Börsenterminge schäft nicht auseinanderhält. Eine solche Scheidung ergibt sich aber schon aus dem Wortlaut und der Fassung des Börsengesetzes, indem sich nämlich die §§ 50 ff. mit dem Börsenterminhandel beschäftigen, während die Börsentermingeschäfte in den §§ 66—69 behandelt werden. Der Börsenterminhandel wird zwar durch eine Mehrheit von Börsentermingeschäften bedingt, jedoch genügt dieses noch nicht, um zu dem Begriff des Börsenterminhandels zu kommen. Notwendig ist hierzu noch eine ihm eigentümliche Gestaltung des Verkehrs, die das Eingehen und die Abwicklung rein spekulativer Engagements außerordentlich erleichtert, ja überhaupt erst ermöglicht. Die durch diese Erleichterung geschaffene Möglichkeit

[1] Werment. Über Wesen und Bedeutung der Differenzgeschäfte. Annalen des Deutschen Reichs 1903 S. 512. Apt. Das Börsengesetz und seine Reform S. 17: Heinemann, Problem der deutschen Börsenreform S. 41; Freund bei Holdheim VI S. 42; Trumpler, Differenzgeschäfte, bei Goldschmidt Bd. 50 S. 483; a. M. Kahn § 50 Anm. 6; Seeler, Die Novelle zum Börsengesetz S. 12.

[2] s. Preuß. Ministerialblatt der Handels- und Gewerbeverwaltung 1901 S. 267 ff.

künstlicher Beeinflussung der Preisbildung und die nach Meinung des Gesetzgebers dadurch zu befürchtenden wirtschaftlichen Schäden wollte das Börsengesetz mit der Bestimmung des § 51 treffen, indem es sich auf die Untersagung des Börsenterminhandels beschränkte, ohne daran civilrechtliche Folgen für die gleichwohl noch vorkommenden Börsengeschäfte zu knüpfen.[1])

Aber ganz abgesehen davon, daß das Reichsgericht es unterläßt, zwischen Börsenterminhandel und Börsentermingeschäften zu unterscheiden, übersieht es, den Nachsatz des von ihm zu Hilfe gezogenen § 134 B.G.B. zu berücksichtigen, der gerade das Gegenteil wie die vom Reichsgericht gefolgerte Nichtigkeit konstatiert. Der angeführte Paragraph bestimmt zwar, daß ein Rechtsgeschäft, das gegen ein gesetzliches Verbot verstößt, nichtig ist, fügt aber noch hinzu, „wenn sich nicht aus dem Gesetz etwas anderes ergibt“. Nun folgt aber, wenn auch nicht aus den Worten des Gesetzes, so doch aus seiner Entstehungsgeschichte, daß der Gesetzgeber seine Verbote nicht durch Nichtigkeit erweitern wollte, sondern daß es mit den im Gesetz angegebenen Folgen sein Bewenden haben sollte.[2]) Denn abgesehen davon, daß es gar nicht zu erklären wäre, wenn der Gesetzgeber bei einer Bestimmung, die er festgesetzt hat, um die Folgen einer von ihm getroffenen Maßnahme festzusetzen, gerade eine der wichtigsten Folgen, die ihm angeblich vorgeschwebt haben soll, nicht mit aufgeführt haben sollte und diese Folge nicht in gleicher Weise deutlich zum Ausdruck gebracht hätte, wie im § 66, ergibt sich noch dazu mit Deutlichkeit aus den parlamentarischen Verhandlungen über

[1]) vgl. Registratur der am 18. und 19. September 1901 zusammenberufenen Sachverständigenkommission. Ausführungen des Geh. Oberregierungsrats Wendelstadt zu VI. Motive S. 86; Laband, Deutsche Jur.-Ztg. 1904 S. 277.

[2]) Heinemann, Problem S. 46.

das Börsengesetz, insbesondere den Verhandlungen der letzten Sitzung vom 6. Juni 1896, daß er diese Absicht nicht gehabt hat. In der erwähnten Sitzung äußerte sich der Kommissar des Bundesrates, der Reichsbankpräsident Dr. Koch, über diese Frage folgendermaßen:[1])

„Der Entwurf bestimmt vielmehr die Wirkung der von ihm vorgesehenen objektiven Verbote in § 51 meiner Meinung nach erschöpfend, die Wirkung besteht darin, daß, soweit ein solches Verbot erlassen ist, die trotzdem gemachten Geschäfte von der Benutzung der Börseneinrichtungen ausgeschlossen sind."

Dann sagte er weiter:

„Nun sagte der Herr Abgeordnete Graf Arnim gestern, wenn ich ihn recht verstanden habe, es sei ein allgemeiner Grundsatz des internationalen Privatrechts, wenn ein Geschäft verboten sei, daß dies auch civilrechtliche Ungültigkeit bedeute.

In dieser Allgemeinheit besteht aber ein solcher Grundsatz nicht, ob das Verbot eine derartige Bedeutung hat, ob es auch über die Grenzen des Inlandes hinauswirkt, ist in jedem einzelnen Falle zu prüfen.

Ist ein Geschäft contra bonos mores geschlossen, so wird allerdings von selbst der ausländische, wie der inländische Richter dazu kommen, ein solches Geschäft für ungültig zu betrachten.

Das können Sie aber doch nicht von den verbotenen Börsengeschäften schlechthin behaupten. Für die hier vorliegenden Verbote walten ganz andere Gründe, sie beruhen darauf, daß aus wirtschaftlichen Gründen die deutschen Börseneinrichtungen sich den verbotenen Termingeschäften

[1]) Stenogr. Berichte des Reichstages 1895/96 S. 2449.

zu versagen haben. Damit ist alles Nötige erreicht."

Die Novelle (S. 17) stellt sich nun im allgemeinen auf den Standpunkt des Reichsgerichts, daß ein gesetzliches Verbot des Börsenterminhandels für die dem Verbot entgegen abgeschlossenen Geschäfte civilrechtliche Folgen haben müsse. Sie versucht jedoch die Härten, die sich aus der Rechtsprechung des Reichsgerichts und der unter Heranziehung des § 134 B.G.B. gefolgerten Nichtigkeit jener Geschäfte ergaben, dadurch abzuschwächen, daß sie an Stelle der Nichtigkeit die Anfechtbarkeit setzt. Zu dem Zwecke fügt sie dem § 51 einen neuen Absatz 3 hinzu:

„Die Erfüllung einer Verbindlichkeit aus einem Börsentermingeschäfte in Waren oder Wertpapieren, in denen der Börsenterminhandel untersagt ist, kann verweigert werden."

Dadurch, daß an Stelle der Nichtigkeit die Anfechtbarkeit tritt, wird es ermöglicht, daß die neuen Bestimmungen, welche der Entwurf in den §§ 68 a bis 68 c bezüglich der nicht untersagten Börsentermingeschäfte vorschlägt,[1]) auch auf diese Geschäfte Anwendung finden.

Während bisher auch das nach völliger Abwicklung des Geschäfts Geleistete zurückgefordert werden konnte, ist nunmehr die Rückforderung des Geleisteten nach völliger Abwicklung des Geschäfts verhindert.[2]) An Stelle der Nichtigkeit, deren Geltendmachung bisher 30 Jahre lang möglich war, tritt die an eine Frist von sechs Monaten gebundene Anfechtbarkeit, und die Wirksamkeit von Anerkenntnissen, die bisher die Rückforderung nicht ausschlossen, sowie von Sicherheitsbestellungen wird unter bestimmten Voraussetzungen anerkannt.

[1]) s. unten § 6.

[2]) R.G.E. v. 14. 10. 1903, Jur. Wochenschr. 1904 S. 38.

Allerdings kann dagegen ein solches Geschäft weder dadurch, daß beide Parteien in das Börsenregister eingetragen waren,[1]) noch dadurch, daß die eine oder andere nicht eingetragen zu sein brauchte, verbindlich werden.[2]) Es wird daher z. B. die Erfüllung von Börsenterminegeschäften in Bergwerks-Aktien auch dann verweigert werden können, wenn beide Kontrahenten in das Börsenregister eingetragen waren. —

Das bisher Gesagte bezog sich nur auf Börsenterminegeschäfte in solchen Waren und Wertpapieren, in denen der Börsenterminhandel durch Gesetz oder Bundesrats-Verordnung untersagt ist. Außer diesen ist noch in Betracht zu ziehen der Börsenterminhandel in zwar nicht verbotenen Waren oder Wertpapieren, der aber nicht zugelassen ist, sei es, weil die Zulassung noch nicht erfolgen konnte, oder aber nicht nachgesucht worden ist.

Während der Terminhandel, wie wir ihn vorher besprochen haben, an der Börse überhaupt nicht geduldet werden soll, kann der letztere zwar untersagt werden, ist jedoch, bis dies geschieht, keineswegs verboten. Im Gegenteil, wie die Begründung zu § 48 des Entwurfs des Börsengesetzes selbst ausführt, ist ein solcher Terminhandel als Vorstufe und Voraussetzung zur offiziellen Zulassung zur Börse erforderlich. Demzufolge steht für ihn die Benutzung der Börseneinrichtungen offen, er darf von Kursmaklern vermittelt werden und Kurszettel dürfen veröffentlicht werden. Von der offiziellen Kursnotiz ist er allerdings ausgeschlossen!

Erst wenn sich ein umfangreiches derartiges Zeitgeschäft in den betreffenden Waren bezw. Wertpapieren herausgebildet und entwickelt hat, so daß von den maß-

---

[1]) R.G.E. v. 1. 12. 1900 Bd. 47 S. 106.

[2]) Ausnahme § 48 Abs. 2, s. unten § 5.

gebenden Stellen ein Urteil über die Zweckmäßigkeit an Hand der gemachten Erfahrungen gebildet werden kann, soll der Antrag bei der Börsenbehörde gestellt werden, diesen Terminhandel offiziell zuzulassen. Wird die Zulassung endgültig verweigert, weil der Börsenterminhandel in dem betreffenden Gegenstande wichtigen Interessen für schädlich erachtet wird, so muß der Weiterbetrieb dieses Zeithandels an der Börse untersagt werden.

Ebenso kann nach § 52 des Börsengesetzes ein solcher tatsächlich stattfindender Terminhandel in zwar nicht verbotenen, aber auch nicht zugelassenen Waren und Wertpapieren von den Behörden untersagt werden, wenn die Zulassung nicht nachgesucht wird und sich solche Zeitgeschäfte als schädlich erweisen.

Ist nun, wie eben dargelegt, die Zulassung der betreffenden Waren oder Wertpapiere auf Ansuchen endgültig verweigert oder nach § 52 untersagt worden, so treten die bereits erwähnten administrativen Folgen für solchen Terminhandel ein, d. h. die betreffenden Börsentermingeschäfte sind von der Benutzung der Börseneinrichtungen ausgeschlossen, sie dürfen durch Kursmakler nicht vermittelt werden, und eine Veröffentlichung und Verbreitung von Kurszetteln für solche Geschäfte ist verboten. —

Auch hier erhob sich wiederum die Frage, ob solche Termingeschäfte civilrechtlich gültig seien, ob das Verbot auch civilrechtliche Folgen haben sollte.

Das Reichsgericht in der bereits oben zitierten Entscheidung vom 1. Dezember 1900 spricht sich, gleich wie bei den Geschäften in den sogenannten verbotenen Waren und Wertpapieren für die Nichtigkeit derselben aus.

Im Gegensatze dazu bestimmt jedoch die Novelle ausdrücklich, daß Börsentermingeschäfte in solchen Waren und Wertpapieren, in denen im Falle des § 52 der Terminhandel von den Börsenaufsichtsbehörden untersagt worden ist, nur die bisherigen, im § 51 Abs. 1 und 2 bezeichneten

Folgen haben, wodurch anerkannt wird, daß zu diesen Folgen die Nichtigkeit der Geschäfte nicht gehört.

Zweifelhaft kann es sein, welche Folge eintritt, wenn der Börsenterminhandel zwar nicht von der Börsenaufsichtsbehörde untersagt ist, sondern wie in dem im § 51 Abs. 1 erwähnten Falle, die Zulassung des Börsenterminhandels in bestimmten Waren und Wertpapieren von den Börsenorganen endgültig verweigert worden ist; denn der Wortlaut des Gesetzes erwähnt im § 52 diesen Fall nicht. Aus der deutlichen Absicht des Gesetzgebers, wie auch aus den Motiven,[1]) die ausdrücklich beide Fälle gleichstellen, folgt aber klar, daß auch der Fall der endgültig verweigerten Zulassung ohne erfolgte Untersagung des Terminhandels unter § 52 zu subsumieren ist.

Klarer würde es allerdings sein, wenn das Gesetz die Worte „oder die Zulassung desselben von den Börsenorganen endgültig verweigert ist“ in § 51 Abs. 1 streichen und eine entsprechende Änderung in § 52 vornehmen würde.[2])

Aus vorstehendem ergibt sich, daß, wenn der Gesetzgeber (Motive S. 13) auch sagt, daß er sich auf den Boden der Rechtsprechung des Reichsgerichts stellt, durch die Änderungen des Entwurfes ein ganz anderer Rechtszustand geschaffen ist, als ihn die Judikatur des Reichsgerichts herbeigeführt hat. Das Verbot des Börsenterminhandels in bestimmten Waren bleibt mit den vorherbezeichneten sogenannten administrativen Folgen bestehen. Das hat zur Folge, daß diesen Börsentermingeschäften unter anderen die Börseneinrichtungen nicht zu Gebote stehen, daß für sie keine amtliche Preisnotierung stattfindet, daß eine private Preisnotierung nicht publiziert werden, und daß der Börsenvorstand für diese Geschäfte keine Geschäftsbedingungen festsetzen darf. Wenn nun auch hierin immer

---

[1]) S. 17.

[2]) Laband, Deutsche Jur.-Ztg. 1904 S. 278.

noch Erschwerungen des Börsenterminhandels liegen, so sind sie doch nicht zu vergleichen mit der vom Reichsgericht bisher verkündeten Nichtigkeit. Denn jedes einzelne Börsentermingeschäft kann nach dem Entwurf unschwer zu einem vollwirksamen Vertrag gemacht werden, während dieses bisher unmöglich war. Schon die Umwandlung der Nichtigkeit in Anfechtbarkeit ergibt dies.

Es soll dahingestellt bleiben, ob ein Verzicht auf die Einrede schon beim Vertragsschluß zulässig ist; auf jeden Fall wird es schon manchem schwerer fallen, ausdrücklich die Einrede des verbotenen Termingeschäfts zu erheben, als abzuwarten, ob das Gericht den vorgetragenen Tatbestand als den eines nichtigen Geschäfts anerkennt.

Zu diesem kommt nun noch insbesondere, wie vorhin schon hervorgehoben und worüber an späterer Stelle[1]) noch eingehender gesprochen wird, daß die Wirksamkeit von Sicherheitsbestellungen und Anerkenntnissen unter bestimmten Voraussetzungen anerkannt wird, daß die Geltendmachung der Einrede an eine bestimmte Frist gebunden ist und daß geleistete Zahlungen nicht zurückgefordert werden können und Aufrechnung gestattet ist.

Bezüglich der Geltendmachung von Ansprüchen aus Geschäften jenes zuletzt erwähnten „tatsächlichen" Terminhandels ist jedoch nicht außer acht zu lassen, daß nach der von der Novelle gebilligten Rechtsauffassung des Reichsgerichts (s. unten) auch diese Geschäfte als Börsentermingeschäfte anzusehen sind, demzufolge nur der in das Register Eingetragene Ansprüche aus ihnen geltend machen kann.[2])

---

[1]) s. unter § 6.

[2]) Hierüber Näheres im folgenden Paragraphen.

§ 3.

Das Börsenregister.

Wie schon in § 2 bemerkt, kennt das System der Börsennovelle in civilrechtlicher Hinsicht zweierlei Mittel, die es gegen den Terminhandel zur Anwendung bringt:

Objektiv, indem es den Kreis von Waren und Wertpapieren, welche dem Börsenterminhandel unterworfen sind, begrenzt und daran die Folge knüpft, daß Termingeschäfte in verbotenen Waren und Wertpapieren dem Einwand des § 51 unterliegen.

In subjektiver Hinsicht, indem das Börsengesetz die Gültigkeit der Börsentermingeschäfte von der Eintragung der Parteien in ein Börsenterminregister abhängig macht. Zu dem Zweck bestimmt es im § 66:

> „Durch ein Börsentermingeschäft in einem Geschäftszweige, für welchen nicht beide Parteien zur Zeit des Geschäftsabschlusses in einem Börsenregister eingetragen sind, wird ein Schuldverhältnis nicht begründet."

Ein Börsentermingeschäft soll nach dem Börsengesetz also nur dann rechtswirksam sein, wenn beide Kontrahenten in das Börsenregister eingetragen sind, und zwar muß sich die Eintragung auf denjenigen Geschäftszweig erstrecken, auf den sich der Abschluß bezieht.[1]) Ein nur in das Register für Wertpapiere Eingetragener kann daher kein Börsentermingeschäft über Waren rechtswirksam abschließen; ebensowenig kann z. B. ein ins Warenregister unter Beschränkung auf Kaffee-Termingeschäfte Eingetragener rechtswirksame Börsentermin-

[1]) Das gleiche gilt von der Erteilung und Übernahme von Aufträgen, sowie von der Vereinigung zum Abschlusse von Börsentermingeschäften.

geschäfte in Zucker abschließen. Damit das Geschäft rechtswirksam sei, müssen beide Parteien eingetragen sein. Ist nur einer der kontrahierenden Teile eingetragen, so ist das Rechtsgeschäft für beide Teile unverbindlich, auch für den eingetragenen. Die Eintragung muß zur Zeit des Geschäftsabschlusses vorhanden sein. Eine spätere Eintragung genügt nicht, um ein Rechtsgeschäft etwa nachträglich zu sanieren, vielmehr müßte nach erfolgter Eintragung der Abschluß des Geschäfts von neuem vollzogen werden.

Das im Widerspruch mit § 66 Abs. 1 abgeschlossene Börsentermingeschäft begründet kein Schuldverhältnis, es ist in civilrechtlicher Hinsicht nichtig. Es kann nicht durch Sicherstellung oder Schuldanerkenntnis wirksam gemacht werden. Was auf Grund des Geschäftes geleistet worden ist, ist sine causa geleistet und kann binnen 30 Jahren zurückgefordert werden. Ausgeschlossen ist lediglich, was bei oder nach völliger Abwicklung des Geschäfts zu seiner Erfüllung geleistet worden ist.[1])

Die Eintragung ins Börsenterminregister gehört bei Klagen aus Börsentermingeschäften zum Klaggrunde. Der Richter hat daher, wenn der Anspruch auf ein Börsentermingeschäft gestützt wird, ex officio die Frage des Eintrags ins Börsenregister zu prüfen[2]) und, wenn letzterer im Widerspruch mit dem Gesetze unterblieben ist, die Klage abzuweisen, auch wenn der Beklagte den Mangel des Eintrags in das Register nicht geltend machen würde. Gegen den nicht erschienenen Beklagten könnte in diesem Falle kein Versäumnisurteil erlassen werden.

Diese Einrichtung des Börsenregisters, die Unberufene vom Börsenspiel fernhalten und eintretendenfalls vor dessen verderblichen Folgen schützen, die dazu Berufenen

---

[1]) § 66 Abs. 4; Näheres darüber s. später.

[2]) Entsch. d. R.G. vom 8. 7. 99 Bd. 44 S. 54.

aber einem besonders strengen Recht unterstellen sollte, indem diesen der Differenzeinwand genommen wurde, hat, wie die Motive[1]) selbst zugeben, zu zahlreichen schweren Verletzungen von Treu und Glauben und mehrfach dazu geführt, daß gerade solche Personen, die zum Abschlusse von Börsengeschäften berufen erscheinen, sich der Erfüllung ihrer Verpflichtungen aus Börsentermingeschäften durch Erhebung des Registereinwandes entzogen.

Der Entwurf hält nun zwar an der Einrichtung des Börsenregisters fest, denn er bezweckt ja nicht eine die Grundlagen des Gesetzes umgestaltende Reform,[2]) jedoch wird die Bedeutung desselben eine ganz andere sein als bisher, indem die Novelle, abgesehen davon, daß sie die Eintragsgebühr von 150 Mk. auf 25 Mk. und die Erhaltungsgebühr von 25 Mk. auf 10 Mk. ermäßigt,[3]) nach zwei Seiten eine Änderung trifft. Einmal bezüglich der Wirkung der Nichteintragung. Im Gegensatz znm bisherigen Recht geht der Entwurf ebenso wie bei den im vorigen Paragraphen besprochenen sogen. verbotenen Termingeschäften von der Gültigkeit der Börsentermingeschäfte aus und gewährt dem Schuldner nur eine Einrede. Es ist dem Schuldner überlassen, ob er diese Einrede erheben will; unterläßt er es, so ist er zu verurteilen, ohne daß zur Klagbegründung der Nachweis erforderlich ist, daß er im Börsenregister eingetragen war. Erfüllt der Schuldner, so hat er eine rechtswirksame Verpflichtung erfüllt und kann das Geleistete nicht mehr zurückfordern.

Der Richter hat infolgedessen nicht mehr von Amtswegen die Klage abzuweisen, wenn die Parteien nicht in das Börsenregister eingetragen sind, sondern hat den Einwand des Beklagten abzuwarten. In Zukunft wird daher

---

[1]) S. 6.
[2]) Begr. S. 2.
[3]) § 57.

der Testamentsvollstrecker, da es sich um einen Einwand handelt, der erhoben werden kann, nicht muß, den Einwand nicht zu erheben brauchen, wenn er überzeugt ist, der Erblasser würde ihn bei Lebzeiten nicht erhoben haben. Dadurch, daß an Stelle der Nichtigkeit die Anfechtbarkeit tritt, ist es dem Entwurf möglich, ebenso wie bei den verbotenen Termingeschäften die Bestimmungen der §§ 68 a bis 68 c bezüglich des Registereinwandes in Anwendung zu bringen. Daher ist trotz Nichteintragung die Zurückforderung des Geleisteten nach völliger Abwicklung des Geschäfts ausgeschlossen, die Erfüllungsverweigerung an eine Frist von 6 Monaten gebunden und die Wirksamkeit von Anerkenntnissen und Sicherheitsbestellungen unter bestimmten Voraussetzungen anerkannt.[1])

Zweitens soll die entstandene Rechtsunsicherheit beseitigt werden durch Erweiterung des Kreises derer, welche der Gesetzgeber für fähig erklärt, Börsentermingeschäfte abschließen zu können, die also den Registereinwand nicht sollen erheben können, und deren Berufung auf ihre Nichteintragung das Rechtsgefühl verletzt [sog. qualifizierte Personen[2])].

a) Der Register-Einwand soll nämlich nicht nur denen versagt werden, die in das Börsenregister eingetragen sind, sondern auch demjenigen (§ 67 a), der zur Zeit des Geschäftsabschlusses als Kaufmann in das Handelsregister eingetragen war, weil, wie der Entwurf[3]) sagt, die Erhebung des Registereinwandes mit dem Grundsatze von Treu und Glauben, auf dem der ganze Handelsverkehr beruht, nicht zu vereinbaren ist.[4])

---

[1]) Näheres s. unten § 6.

[2]) Rießer in den Verhandl. der 30. Vollversammlung des Deutschen Handelstages S. 17.

[3]) S. 19.

[4]) Entsch. d. R.G. vom 10. 1. 1903 Bd. 53 S. 266. Dagegen v. Seeler im Archiv f. bürgerl. Recht Bd. 24 S. 1 ff.

Fraglich erscheint es dem Entwurf, ob es nicht empfehlenswert sei, zugunsten der entgegen der Vorschrift des § 4 H.G.B. etwa eingetragenen Minderkaufleute und Handwerker eine Ausnahmebestimmung aufzunehmen. Er nimmt jedoch hiervon im Interesse der Einfachheit und Rechtssicherheit mit Recht Abstand in der Erwägung, daß solche Fälle der Eintragung doch nur vereinzelt vorkommen.

b) Da der Zweck des Börsenregisters der ist, Unberufene vom Börsenspiele fernzuhalten und eintretendenfalls vor dessen verderblichen Folgen zu schützen, so mußte die Novelle den Register-Einwand, wenn sie überhaupt den Kreis der Personen vergrößern wollte, zunächst denen nehmen, welche zu der angegebenen Zeit berufsmäßig Börsen- oder Bankier-Geschäfte betrieben, oder dadurch, daß sie eine Börse zum Zwecke des Abschlusses von Börsentermingeschäften nicht bloß vorübergehend besucht haben, ausreichende Gelegenheit hatten, sich über die mit Börsentermingeschäften verbundenen Gefahren zu unterrichten. Zu denen, die berufsmäßig Börsen- und Bankiergeschäfte betreiben, gehören außer den Bankiers die Bankdirektoren und andere Bankangestellte, da der Entwurf nicht verlangt, daß der berufsmäßige Abschluß von Börsentermingeschäften im eigenen Namen erfolge, desgleichen die Effekten- und Produktenmakler.

Solche, die zwar nicht berufsmäßig, aber gewohnheitsmäßig Börsen- oder Bankier-Geschäfte betrieben haben, zieht der Entwurf nicht mit in diesen Kreis, weil ihm der Begriff der Gewohnheitsmäßigkeit zu dehnbar erscheint und dadurch event. doch noch des Schutzes bedürftige Personen betroffen werden könnten.

Diese Motivierung scheint mir m. E. nicht überzeugend zu sein, denn wenn „gewohnheitsmäßig“ auch ein sehr dehnbarer Begriff ist, so ist er doch nicht schwankender als der Begriff der „Berufsmäßigkeit“. Ebenso wie es

im Strafrecht unbedenklich erscheint, das Erfordernis der Gewohnheitsmäßigkeit aufzustellen, dürfte es auch dem Civilrichter nicht schwer fallen, nach Lage der Umstände festzustellen, ob jemand gewohnheitsmäßig Börsentermingeschäfte betrieben hat oder nicht. Außerdem liegt in dem Ausschluß der Gewohnheitsmäßigkeit eine Inkonsequenz. Der § 67a verweigert den Registereinwand demjenigen, „der eine Börse nicht bloß vorübergehend besucht hat". Ein berufsmäßiges Besuchen ist nicht erforderlich. Der Privatspekulant, der also zufällig an einem Börsenplatze wohnt, die Gelegenheit wahrgenommen und die Börse nicht bloß vorübergehend besucht hat, darf den Differenzeinwand nicht erheben, wohl dagegen der Spekulant, der, weil er nicht an einem Börsenplatze wohnt, nur Gelegenheit gehabt hat, die Börse vorübergehend zu besuchen.

Der Einwand des Entwurfs, daß dadurch eventuell des Schutzes bedürftige Personen betroffen würden, scheint mir nicht stichhaltig, da meines Erachtens jemand, der gewohnheitsmäßig Börsentermingeschäfte betreibt, eines Schutzes nicht mehr nötig erscheint.[1])

Der Entwurf macht nun noch einen Unterschied zwischen den Personen, die Börsen- oder Bankiergeschäfte berufsmäßig betreiben oder eine Börse nicht bloß vorübergehend besucht haben, und den eingetragenen Kaufleuten.

Den ersteren versagt er nämlich die Berufung auf die Nichteintragung in das Börsenregister auch dann, wenn zur Zeit des Geschäftsabschlusses der Beruf nicht mehr ausgeübt oder die Börse nicht mehr besucht wird, da sie zum Abschluß von Börsentermingeschäften dauernd für befähigt gelten. Für die eingetragenen Kaufleute verlangt der Entwurf dagegen, daß sie zur Zeit des Geschäfts-

[1]) Rießer in den Verhandlungen der 30. Vollversammlung des Deutschen Handelstages S. 18, 19. Nußbaum, Die Novelle zum Börsengesetz S. 9. So auch Gutachten des Börsenausschusses vom 11. und 12. Juni 1901, Anlage zur Novelle S. 77 und S. 79.

abschlusses in das Handelsregister eingetragen sind. Ein Grund für diese Unterscheidung ist nicht recht ersichtlich, da doch nicht anzunehmen ist, daß der Kaufmann, der ein Geschäft aufgibt, damit seine Geschäftskenntnis und sein Verständnis für Termingeschäfte verlieren sollte, die ihm zur Zeit der Innehabung eines Geschäfts beigelegt werden. Der Entwurf motiviert dies, weil sonst leicht der Fall eintreten könne, daß ein Minderkaufmann oder Handwerker, der auf Grund des § 4 H.G.B. seine Löschung im Handelsregister erwirkt hat, gleichwohl unter das nur für Vollkaufleute bestimmte Recht falle. Ob das angebracht ist und nicht sich leicht durch eine Sonderbestimmung hätte umgehen lassen, will ich dahingestellt sein lassen.

Bringt die Novelle auch, wie eben ausgeführt, auf der einen Seite ein Zugeständnis, indem sie den sogenannten qualifizierten Personen versagt, sich auf den Mangel der Eintragung in das Börsenregister berufen zu können, so unterläßt sie es doch andererseits, dies Prinzip vollständig durchzuführen.

In § 67a wird den qualifizierten Personen versagt, die Erfüllung deshalb zu verweigern, weil sie selbst nicht in das Börsenregister eingetragen seien. Aus anderen Gründen dürfen sie also die Erfüllung verweigern. Da nun § 66 an dem Erfordernis festhält, daß beide Teile in das Börsenregister eingetragen sein müssen, damit der Termineinwand nicht erhoben werden kann, so bleibt ihnen der Einwand wegen Nichteintragung des Kontrahenten. Klagen kann also, ohne der Gefahr des Einwandes ausgesetzt zu sein, aus Börsentermingeschäften nur derjenige, der in das Börsenregister eingetragen ist.

Diese Bestimmung entspringt der ganzen Tendenz der Novelle, die zwar einzelne Mißstände beseitigen will, indem sie den obengenannten Kategorien von Personen den Registereinwand versagt, jedoch an dem Register selbst festhält und vielmehr dessen Bedeutung dadurch gerade

noch stärken will, indem sie annimmt,[1]) daß die mißliche Lage derjenigen, die sich zwar ohne Eintragung durch Börsentermingeschäfte verpflichten, aber keine einwandfreien Ansprüche daraus erwerben können, manchen veranlassen wird, sich eintragen zu lassen, andererseits die Lage der eingetragenen Personen im Vergleiche zum gegenwärtigen Zustand dadurch gebessert wird, daß die Zahl derjenigen, die sich ihnen gegenüber durch Börsentermingeschäfte in rechtlich unanfechtbarer Weise verpflichten können, zunimmt.

Wenn diese Regelung auch vielleicht ihren Zweck erfüllen und manchen zur Eintragung in das Börsenregister veranlassen dürfte, so ist sie doch wohl kaum als logisch zu bezeichnen; man sollte doch vermuten, daß wenn der Gegenkontrahent z. B. gleichfalls ein ins Handelsregister eingetragener Kaufmann ist, diesem ebenfalls der Registereinwand versagt sein würde, so daß ein Termingeschäft zwischen zwei Kaufleuten ein vollkommen verbindliches und unanfechtbares wäre. Denn dadurch, daß der Gegenkontrahent nicht in das Register eingetragen ist, werden doch die Kaufleute nicht wieder „unerfahrene Personen, die des Schutzes vor den Folgen des Börsenspiels bedürfen". Oder ist vielleicht in einem solchen Falle die Erhebung des Registereinwandes mit dem Grundsatz von Treu und Glauben, auf dem, wie die Novelle selbst sagt,[2]) der ganze Handelsverkehr beruht, zu vereinbaren? M. E. muß der Gesetzgeber, wenn er eingesehen, daß es der Billigkeit entspricht, wenn die obenangeführten Kategorien sich nicht darauf berufen können, daß sie selbst nicht in das Register eingetragen seien, auch noch einen Schritt weiter gehen und diesen auch das Recht geben, ihre Ansprüche aus Termingeschäften geltend zu machen, zum mindesten aber

[1]) Begr. S. 13.
[2]) Motive S. 19.

in dieser Hinsicht das Handelsregister dem Börsenregister gleichstellen. —

Fasse ich das Vorhergesagte noch einmal zusammen, so tritt nach dem Entwurf an Stelle der infolge der Nichteintragung in das Börsenregister bedingten Nichtigkeit eine Einrede, deren Erhebung an eine Frist von 6 Monaten gebunden ist, und der gegenüber Anerkenntnisse und Sicherheiten unter bestimmten Voraussetzungen gültig sind.

Bezüglich der Befähigung zur Erhebung der Einrede gilt folgendes:

1. Sind beide Kontrahenten in das Börsenregister eingetragen, dann steht der Einwand keinem zu.
2. Ist eine Partei in das Register eingetragen, die andere gehört den sogenannten qualifizierten Personen an, dann steht der Registereinwand nur der in das Börsenregister eingetragenen Partei zu.
3. Sind beide Teile sogenannte qualifizierte Personen, dann können beide den Einwand erheben, ebenso wie sonstige in das Börsenregister nicht eingetragene Privatleute.

Es bleibt noch übrig, zu erörtern, auf welche Art Geschäfte — wir haben sie bis jetzt, ohne auf die Frage näher einzugehen, als Börsentermingeschäfte bezeichnet — die Bestimmungen der §§ 66 ff. Anwendung finden. Dies mag die Aufgabe des folgenden Paragraphen sein.

§ 4.

Der Begriff des Börsentermingeschäfts.

Der Abschnitt des Börsengesetzes, der den Börsenterminhandel betrifft, gibt zunächst im § 48 eine Definition der Börsentermingeschäfte, welche im wesentlichen drei Kriterien enthält.[1])

[1]) Trumpler, Differenzgeschäfte nach Bürgerlichem Gesetzbuch und Börsengesetz in Z. f. Handelsrecht 50 S. 479 ff.

Als Börsentermingeschäfte sollen nämlich Kauf- und sonstige Anschaffungsgeschäfte gelten, wenn sie

1. auf eine festbestimmte Lieferzeit oder mit festbestimmter Lieferfrist,
2. nach Geschäftsbedingungen geschlossen werden, die von dem Börsenvorstand für den Terminhandel festgesetzt sind, und wenn
3. eine amtliche Feststellung von Terminpreisen für die an der betreffenden Börse geschlossenen Geschäfte dieser Art erfolgt.

Erst nachdem das Börsengesetz den Ausdruck Börsentermingeschäfte in oben erwähnter Weise definiert hat, gebraucht es die Bezeichnung in den darauffolgenden Bestimmungen des Abschnitts, insbesondere in dem eben besprochenen § 66, sowie auch in dem vom Differenzeinwand handelnden § 69, der uns später noch beschäftigen wird.

Man sollte meinen, und die Wissenschaft und Literatur[1]) kamen auch überwiegend zu diesem Resultate, daß diese Definition für alle folgenden Bestimmungen des Abschnitts maßgebend sei, mit anderen Worten, daß damit der Begriff des Börsentermingeschäftes erschöpfend definiert sei, daß mithin nur solche Geschäfte dazu gerechnet werden könnten, bei denen die gesetzlichen Merkmale des festbestimmten Lieferungstermins, der Festsetzung der Bedingungen von dem Börsenvorstand und der amtlichen Preisfeststellung zutreffen.

Das Reichsgericht[2]) jedoch vertritt die gegenteilige Anschauung und hält die gesetzliche Definition des § 48 nicht für maßgeblich, sondern dehnt die Bestimmungen über den Börsenterminhandel, wenigstens soweit es sich um die

---

[1]) Diesbezgl. Literaturangaben folgen später an geeigneter Stelle.

[2]) Entscheidungen vom 12. Oktober 1898 Bd. 42 S. 43; vom 28. Oktober 1899 Bd. 44 S. 105; vom 18. Oktober 1902, Jur. Wochenschr. 1902 S. 638; vom 11. Dezember 1901 bei Holdheim 1902 S. 84.

Ungültigkeitsvorschrift des § 66 handelt, auf alle Geschäfte aus, die wirtschaftlich als Surrogate des Börsenterminhandels erscheinen können, mit der Begründung, daß andernfalls die Umgehung des Börsengesetzes außerordentlich leicht sei und der Zweck desselben vereitelt werden könne.

In seinem Urteile vom 28. Oktober 1899 sagt es:

„In Frage steht allein, ob die im § 66 des B.G. ausgesprochene Unwirksamkeit von Börsenterminge schäften, für die nicht beide Teile im Börsenregister eingetragen sind, auf die Börsenterminge schäfte, die der Formulierung des § 48 des Gesetzes entsprechen, zu beschränken, oder ob diese Unwirksamkeit auf solche Geschäfte zu erstrecken ist, deren äußere Rechtsform zwar sich mit der Begriffsbestimmung des § 48 nicht deckt, die aber nach ihrem materiellen Inhalt und ihrer wirtschaftlichen Natur und Zweckbestimmung unter die Geschäfte fallen, die der Gesetzgeber nur den in das Börsenregister eingetragenen Personen mit Rechtswirksamkeit hat gestatten, von denen er andere Personen hat ausschließen wollen, von denen deshalb anzunehmen ist, daß der Gesetzgeber sie hat treffen wollen und ausdrücklich getroffen haben würde, wenn er ihre Einkleidung in eine andere Rechtsform als diejenige, die er formuliert hat, vorausgesehen hätte. Das Urteil des Reichsgerichts vom 12. Oktober 1898 beruht in seinem Kerne auf der Bejahung dieser Frage, die Bejahung dieser Frage aber auf dem Satz, daß der Rechtserfolg, den der Gesetzgeber durch eine zwingende, allgemeingültige Rechtsnorm einem Rechtsgeschäft versagt, nicht auf einem Umwege dadurch

erreicht werden kann, daß dem Rechtsgeschäft ohne Änderung seines Inhaltes eine andere Form gegeben wird.

„Das Reichsgericht hält an diesem Satze fest. Im vorliegenden Falle handelt es sich um ein zwingendes Gesetz. Das Börsengesetz gebietet die Führung eines Börsenregisters für Waren und Wertpapiere bei jedem zur Führung des Handelsregisters zuständigen Gericht. Es gebietet allen Personen, die sich an Börsentermingeschäften mit voller Wirksamkeit beteiligen, solche Geschäfte eingehen wollen, die Eintragung ihrer Namen in das Börsenregister. Es versagt ohne diese Eintragung allen Börsentermingeschäften die volle Rechtswirksamkeit. Das Gesetz will ohne die Eintragung voll rechtswirksame Börsentermingeschäfte nicht. Es will Börsentermingeschäfte unter nicht eingetragenen Personen verhüten."

Das Reichsgericht geht also von dem Grundsatze aus, daß, wenn ein Gesetz ein Rechtsgeschäft verbietet oder für ungültig erklärt, alle diejenigen Geschäfte mitbetroffen werden, deren Abschluß geeignet ist, den Zweck des Gesetzes zu vereiteln.

Allgemeine Regel ist, daß der Gesetzgeber den Zweck seines Gesetzes durch Aufstellung bestimmter Tatbestände zu erreichen sucht. Naturgemäß trifft er damit auch diejenigen Tatbestände, welche in untergeordneten Punkten von dem gesetzlichen abweichen, nicht aber alle Tatbestände, welche dem wirtschaftlichen Ziele des Gesetzes überhaupt widersprechen. Alles, was vielmehr nicht von diesen gesetzlich festgestellten Tatbeständen betroffen wird, ist erlaubt. Ob das, was hiernach erlaubt bleibt, derart ist, daß der Zweck des Gesetzes vereitelt wird, ist unerheblich. Sache des Gesetzgebers ist es dann, von neuem gesetz-

geberisch vorzugehen.[1]) Eine Ausnahme liegt vor, wenn der Gesetzgeber ein wirtschaftliches Ziel im Auge hat und gewisse Rechtshandlungen verbietet oder für ungültig erklärt in der Absicht, damit alle Rechtshandlungen zu treffen, welche diesem Ziele widerstreben. Hierdurch wird ein jedes Geschäft mitbetroffen, welches jenem Ziele widerstrebt.[2]) Da das letztere aber die Ausnahme ist, so muß dieses aus der Entstehungsgeschichte des Gesetzes oder dem Gesetze selbst hervorgehen.

Als Beispiel hierfür führt Staub (Kommentar zum Handelsgesetzbuch Exkurs zu § 376) das Gesetz betreffend die Abzahlungsgeschäfte und das Gesetz zur Bekämpfung des unlauteren Wettbewerbs an.

Bei dem Gesetz betreffend die Abzahlungsgeschäfte ist im § 6 ausdrücklich hervorgehoben, daß die Vorschriften des Gesetzes auf Verträge, welche darauf abzielen, die Zwecke eines Abzahlungsgeschäftes in einer anderen Rechtsform, insbesondere durch mietweise Überlassung der Sache zu erreichen, Anwendung finden. Ohne diese ausdrückliche Vorschrift würde es mehr als zweifelhaft sein, ob angesichts des Wortlauts des § 1, der nur von dem Kauf auf Abzahlung spricht, die Vorschriften des Gesetzes auch auf mietsweise Überlassung gegen Abzahlung anzuwenden wären.

Das Gegenstück hierzu bildet das Gesetz „zur Bekämpfung des unlauteren Wettbewerbs“. Obwohl man nach seinem Titel schließen könnte, daß es alle Geschäfte treffen wolle, die seinem, in so deutlicher Weise ausgesprochenen Zweck widerstreben, sieht es hiervon ab und stellt bestimmte Tatbestände auf, und nur diese sind betroffen,

---

[1]) Staub, Begriff des Börsentermingeschäftes S. 73; Laband, Deutsche Jur.-Ztg. Bd. 5 Nr. 15; Apt, Das Börsengesetz und seine Reform S. 23.

[2]) Staub, Kommentar zum Handelsgesetzbuch Exkurs zu § 376 bezeichnet dieselben als „Apodiktische Zweckgesetze“.

keineswegs alle Geschäfte, welche unlauteren Wettbewerb verfolgen.

In dem uns vorliegenden Fall würde es sich also darum handeln, ob der Gesetzgeber über den Wortlaut des § 48 hinaus den gesamten Börsenterminhandel ohne Rücksicht auf die Formen, in denen er sich vollzieht, hat treffen wollen oder nur die Börsentermingeschäfte, die der Legaldefinition des § 48 entsprechen.

Vorbildlich für die Formulierung des § 48 war die Tarifnummer 4[b] des Reichsstempel-Gesetzes vom 27. April 1894.[1]) Danach sollten besteuert werden: „Kauf- und sonstige Anschaffungsgeschäfte, welche unter Zugrundelegung von Usancen einer Börse geschlossen werden (Loko-, Zeit-, Fix-, Termin-, Prämien- usw. Geschäfte), über Mengen von Waren, die börsenmäßig gehandelt werden."

Diese Formulierung, in der man neben den Termingeschäften Loko-, Zeit- und Fix-Geschäfte unterscheidet, lag vor, als die Definition des § 48 geschaffen wurde.

Aus den verschiedenartigen Geschäften der Börse hat der Gesetzgeber die Börsentermingeschäfte des § 48 herausgenommen und den Vorschrifen des Börsengesetzes unterstellt. Er hat eine bestimmte Art von Geschäften treffen wollen und auf diese Art und Weise den Zweck des Gesetzes erreichen wollen und erreichen zu können geglaubt. Dem Börsenspiel ohne Rücksicht auf die Formen, in denen es sich vollzieht, sollte nicht der § 48, sondern die Strafbestimmungen des § 78 entgegenwirken.[2])

Ein Gleiches[3]) ergibt sich aus den Motiven S. 47, die erklären, daß die gesetzliche Feststellung des Begriffs der Börsentermingeschäfte

---

[1]) Apt, evd. S. 26.

[2]) Begründung zum Börsengesetz S. 46.

[3]) A. M. Ruhland, Stimmen aus dem agrar. Lager Heft 5 S. 29 ff.

„die Grundlage für die nachfolgenden Bestimmungen“

sein soll,[1]) sowie auch aus den Protokollen der Börsenenquête-Kommission S. 336, denen zufolge man eine erschöpfende und zweckmäßige Definition des Begriffs „Termingeschäfte“ geben wollte.

Dem Reichsgericht ist daher nicht zuzustimmen, daß der Gesetzgeber die Termingeschäfte, welche nicht direkt unter die Definition des § 48 fallen, hat treffen wollen und ausdrücklich getroffen habe würde, wenn er ihre Einkleidung in eine andere Rechtsform als diejenige, die er formuliert hat, vorausgesehen hätte. Er hat eine ganz bestimmte Art Geschäfte im Auge gehabt, die des § 48, und diese hat er verbieten wollen.

Das Reichsgericht selbst bezeichnet seine Ansicht als extensive Interpretation. Meines Erachtens ist es aber nicht berechtigt, eine Auslegung als ausdehnend zu bezeichnen, welche, wie wir sehen werden, weder die Definition des § 48 als solche, noch auch eines der drei Tatbestandsmerkmale des § 48 bestehen läßt. Sie ist nach Art des prätorischen Edikts supplendi, ja corrigendi juris civilis gratia erlassen.[2])

Diese, vom höchsten Gerichtshof gebilligte und wiederholt festgelegte Auslegung beherrscht die Rechtsanwendung, trotzdem sie einen fast einstimmigen Widerspruch der gesamten deutschen Juristenwelt erfahren hat.[3])

---

[1]) Staub, Der Begriff des Börsentermingeschäftes S. 66.

[2]) Dernburg, Bürgerliches Recht Bd. II, 2. S. 23 Anm. 4; Karl Adler, Termingeschäfte, in Kohlers Archiv Bd. 17 S. 145; Heinemann, Problem der deutschen Börsenreform S. 13.

[3]) Goldmann-Lilienthal, B.G.B. 2. Aufl. I S. 33 Anm.; Cosack, Handelsrecht 5. Aufl. S. 399; Keyßner in Goldschmidt 34 S. 594/95 u. Anm. 2 auf S. 595; Lehmann in Lehman-Ring, Komm. z. H.G.B. II S. 144; Laband in der Deutsch.-Jur.-Ztg. Jahrg. 5 S. 334/35; Staub in Komm. zum H.G.B. 5. u. 7. Aufl. Exkurs zu

Es ist dadurch ein ganz neuer Rechtszustand geschaffen, der nicht seine Entstehung dem Börsengesetz, sondern der Rechtsprechung des Reichsgerichts verdankt. Es gilt zurzeit nicht, was der Gesetzgeber gesagt hat, sondern was er nach Ansicht des Reichsgerichts hätte sagen sollen.

Diese Verschärfung des Börsengesetzes wird nun durch den Entwurf der Novelle sanktioniert, denn in der Begründung (S. 13) wird ausdrücklich erklärt, daß sich der Entwurf auf den Boden stellt, welcher hinsichtlich der Auslegung des § 48 durch die Rechtsprechung des Reichsgerichts geschaffen ist.

Die Novelle hat also, trotzdem gerade aus dieser Rechtsprechung des Reichsgerichts offenkundig große Rechtsunsicherheit und eine Menge Schäden entstanden sind, mit denen der Handel in Wertpapieren im Laufe der letzten Jahre zu kämpfen hatte, sich nicht auf den Standpunkt gestellt, daß eine Deklaration des § 48 in unzweifelhafter Weise erfolgen müsse, sondern sie akzeptiert den Standpunkt des Reichsgerichts, indem sie allerdings, wie wir zum Teil bereits gesehen haben, zum Teil noch sehen werden, die Härten abzuschwächen sucht, die sich aus der Judikatur des Reichsgerichts ergeben haben.

Unter diesem Gesichtspunkte gewinnen die Rechtsprechung des Reichsgerichts und die Folgerungen, zu denen es kommt, neuen Wert. Sie werden gesetzlich gewissermaßen sanktioniert und sind sozusagen als indirekte legale Interpretation des Gesetzes aufzufassen. Die Resultate, zu denen das Reichsgericht gekommen ist, will jetzt der Gesetzgeber, und von diesem Gesichtspunkte werden sie im folgenden betrachtet, wobei lediglich, um die einzelnen Punkte schärfer zu beleuchten, die abweichenden Meinungen, die für die Geltungsdauer

§ 376 S. 1325—1339; Staub, Der Begriff des Börsentermingeschäfts S. 63; Adler, Arch. f. bürgerl. Recht Bd. 17 S. 146; Apt, Das Börsengesetz und seine Reform S. 22 und viele andere mehr.

des Börsengesetzes zu berücksichtigen sind, zu Worte kommen.

Als sogenannte weitere Börsentermingeschäfte sind also neben denen des § 48 solche Geschäfte anzusehen, deren äußere Rechtsform zwar sich mit der Begriffsbestimmung des § 48 nicht deckt, die aber nach ihrem materiellen Inhalte und ihrer wirtschaftlichen Natur und Zweckbestimmung unter die Geschäfte fallen, die der Gesetzgeber nur den in das Börsenregister eingetragenen Personen hat gestatten, von denen er andere Personen hat ausschließen wollen, von denen deshalb anzunehmen ist, daß der Gesetzgeber sie hat treffen wollen.

Um nun im folgenden nachzuweisen, wie weit nach der Novelle der Begriff des Börsentermingeschäfts zu fassen ist, werde ich der Reihe nach die im § 48 gegebenen Erfordernisse durchgehen, zeigen, zu welchen Resultaten bezüglich dieser Erfordernisse die Rechtsprechung des Reichsgerichts gekommen ist, und daran anschließend das von der Novelle gewollte Ergebnis folgern:

Als erstes Tatbestandsmoment der Börsentermingeschäfte verlangt der § 48 „Kauf- oder sonstige Anschaffungsgeschäfte auf eine festbestimmte Lieferungszeit oder mit einer festbestimmten Lieferungsfrist".

Um also ein Börsentermingeschäft im Sinne des § 48 zu sein, muß ein fixes Lieferungsgeschäft vorliegen.

Ein fixes Lieferungsgeschäft aber ist ein Handelskauf, bei welchem bedungen ist, daß die Ware genau zu einer festbestimmten Zeit oder innerhalb einer festbestimmten Frist geliefert werden soll.

Bei dem nicht fixen Lieferungsgeschäft muß der nichtsäumige Teil, um Schadenersatz wegen Nichterfüllung zu verlangen oder vom Vertrag zurücktreten zu

können, nach Bürgerlichem Gesetzbuch § 326 dem Säumigen eine angemessene Frist zur nachträglichen Bewirkung der Leistung gewähren; sein Recht auf Erfüllung behält er.

Beim Fix-Geschäfte dagegen hat der nichtsäumige Teil ohne weiteres das Recht des Rücktritts. Im Falle schuldhafter Nichterfüllung ist er außerdem wahlweise zum Anspruch auf Schadenersatz wegen Nichterfüllung berechtigt, das Recht auf Erfüllung hat er jedoch nur, wenn er sofort dem Gegner anzeigt, daß er auf Erfüllung besteht.

Die Frage, ob durch Gewährung einer Nachfrist ein Geschäft aufhört, ein Fix-Geschäft zu sein, ist von Fall zu Fall zu beantworten. Sicherlich wird der Fix-Charakter beseitigt durch Gewährung einer den Umständen nach angemessenen, also wandelbaren Nachfrist.

Schwieriger wird die Frage, wenn eine im voraus genau bestimmte Frist gewährt wird.

Ist die im voraus genau fixierte Nachfrist derart bestimmt, daß sie nicht nur in dem Ermessen des Gläubigers steht, sondern auch gegen den Willen des Gläubigers läuft, nach Ablauf dieser Frist aber dem Gläubiger ohne weiteres das Recht zum Rücktritt oder Schadenersatz wegen Nichterfüllung zusteht, so wird durch die Stellung einer solchen Nachfrist der Fix-Charakter nicht beseitigt werden. Der Gläubiger müßte in einem solchen Falle, wenn er sich das Recht auf Erfüllung erhalten will, dem Schuldner dieses besonders und ohne Verzug anzeigen; dieser hat jedoch kein Recht mehr, den Vertrag durch Erfüllung zu lösen.

Der eigentliche Fix-Termin wäre der Ablauf der Nachfrist. Im ersten Termine hätte der Schuldner nur das Recht, zu erfüllen, ohne daß seine Erfüllung als vorzeitig zurückgewiesen werden könnte.

Bei einem Ultimogeschäft mit einer derartigen Frist von drei Tagen wäre man im Falle der Nichterfüllung per ultimo berechtigt, zu sagen, daß das Geschäft von ultimo auf den dritten Börsentag nach ultimo fix prolongiert sei.

Diesen Fall nimmt das Reichsgericht fälschlich als vorliegend an in seinem Urteile vom 28. Oktober 1899, bei den nach den Bedingungen der Darmstädter Bank abgeschlossenen Termingeschäften.

Diese Bedingungen [1]) bestimmen, daß, wenn ein Teil am vereinbarten Erfüllungstage nicht erfüllt, die Art. 354 und 355 a. d. H.G.B. zugunsten des nichtsäumigen Teiles zur Anwendung kommen, jedoch mit der Maßnahme, daß demselben ein Rücktrittsrecht nicht zusteht.

Will der nichtsäumige Teil Schadenersatz wegen Nichterfüllung fordern, so muß er dies dem säumigen Teile spätestens am nächstfolgenden Börsentag bis 11 Uhr vormittags anzeigen und demselben noch eine Nachfrist gewähren, wenn dieser sie bis $12^1/_2$ Uhr desselben Tages schriftlich beansprucht; die Nachfrist beträgt alsdann zwei weitere volle Börsentage.

Hier kann kein Fix-Geschäft vorliegen, weil trotz Ablauf des Termins der Erfüllungsanspruch des Gläubigers und die Befugnis des Schuldners, durch nachträgliche Erfüllung den Vertrag zu lösen, bestehen bleibt. Der Gläubiger hat nur das Recht, eine Nachfrist zu setzen und die Ablehnung der Erfüllung anzudrohen und Schadenersatz wegen Nichterfüllung zu beanspruchen, wenn der Schuldner innerhalb der Nachfrist nicht erfüllt, so daß er, wenn er von diesem Rechte keinen Gebrauch macht, Erfüllung fernerhin verlangen kann und der Schuldner jederzeit noch den Vertrag durch Erfüllung lösen kann.

In dem vorher erwähnten Falle hatte jedoch der Gläubiger nicht nur das Recht, eine Nachfrist zu stellen, sondern sie lief auch gegen seinen Willen.

Die Lieferungsgeschäfte nach Schema der Darmstädter Bank sind also keinesfalls Fix-Geschäfte, und wenn das

---

[1]) Bedingungen der Bank für Handel und Industrie für Lieferungsgeschäfte in Wertpapieren sub 1—2.

Reichsgericht in der zitierten Entscheidung zu dem entgegengesetzten Resultate kommt, so beruht das auf einem Irrtum.[1])

Diesen Fehler kann die Novelle nicht dadurch legalisieren, daß sie sich auf den Boden des Reichsgerichts stellt, jedoch kommen wir auf Grund der allgemeinen Stellung des Reichsgerichts zu einem gleichen Resultate. Denn auch diese Lieferungsgeschäfte nach dem Schema der Darmstädter Bank gehören zu jenen, deren äußere Rechtsform zwar sich mit der Begriffsbestimmung des § 48 nicht deckt, die aber nach ihrem materiellen Inhalte und ihrer wirtschaftlichen Natur und Zweckbestimmung unter die Geschäfte fallen, die der Gesetzgeber nur den in das Börsenregister eingetragenen Personen hat gestatten, von denen er andere Personen hat ausschließen wollen.

Das Erfordernis, daß das Geschäft ein Fixgeschäft sei, ist also überflüssig, wenn nur das Geschäft zu einem zukünftigen bestimmten Termin abgeschlossen ist und infolge typischer Vertragsbedingungen erhellt, daß auch dieses Geschäft den Charakter der Schablonenhaftigkeit angenommen hat, die parate Möglichkeit der Deckung und dadurch die Effektiv-Erfüllung zu umgehen gewährt und das Publikum zum Börsenspiel heranzuziehen geeignet ist.

Als zweites Tatbestandsmoment verlangt der § 48, daß die Geschäfte nach Geschäftsbedingungen abgeschlossen sind, die von dem Börsenvorstand für den Terminhandel festgesetzt sind.

Hierüber war man sich klar, daß, wenn der etwa in den Geschäftsbedingungen vereinbarte Ausschluß der Börsen-Usancen lediglich formell, „rein äußerlich“ gewesen war,

[1]) vgl. insbesondere Rießer, Die handelsrechtlichen Lieferungsgeschäfte, und Keyßner in Goldschmidts Zeitschrift Bd. 49 S. 570ff.

oder diese Vereinbarungen, ungeachtet des scheinbaren Ausschlusses der Börsen-Usancen, nur in unerheblichen Punkten von dem Inhalte jener Börsen-Usancen abweichen, ein Börsentermingeschäft im Sinne des § 48 vorlag.

Dementsprechend sagte auch der Bericht der Börsen-Enquêtekommission:[1])

> „Das von einer Seite geäußerte Bedenken, daß es hiernach den Beteiligten leicht sein würde, den von ihnen abgeschlossenen Geschäften den Charakter von Börsentermingeschäften im Sinne dieser Begriffsbestimmung dadurch zu nehmen, daß einzelne nebensächliche von der Börsenbehörde festgesetzte Geschäftsbedingungen abgeändert würden, hält die Kommission nicht für zutreffend, da die gegebene Begriffsbestimmung nicht verlangt, daß die darunter fehlenden Börsentermingeschäfte gemäß aller solcher Geschäftsbedingungen geschlossen sind. Kein Richter wird, wenn diese Abweichung sich auf untergeordnete Punkte bezieht, solchen Geschäften den Charakter von Börsentermingeschäften absprechen, sofern aus den Umständen hervorgeht, daß die Abweichung augenscheinlich nur zu dem Zweck stattgefunden hat, um den Geschäften den Charakter der Börsentermingeschäfte zu nehmen, wie solches z. B. der Fall sein würde, wenn das Lieferungsquantum nicht auf das den Börsenbedingungen entsprechende Quantum festgesetzt, sondern vielleicht um einen Zentner erhöht oder ermäßigt ist."

Das Reichsgericht begnügt sich aber hiermit nicht und geht noch einen Schritt weiter, indem es auf das Erfordernis, daß das Geschäft nach Bedingungen abgeschlossen ist, die vom Börsenvorstande festgesetzt sind, verzichtet und es für genügend erklärt, wenn die Geschäfte über-

[1]) S. 112, 113.

haupt nach typischen allgemeinen Bedingungen abgeschlossen werden.

In Gegensatz hierzu setzt es die Lieferungsgeschäfte, bei denen der gesamte Inhalt des Geschäfts, Objekt, Quantum und Termin, durch das Bedürfnis und die Mittel der Kontrahenten in jedem einzelnen Falle bestimmt werden und wodurch jedes Geschäft anderen gleichartigen Geschäften gegenüber nach Menge, Preis und Lieferzeit individualisiert ist. Solche Geschäfte fallen demnach nicht unter den Begriff der Börsentermingeschäfte.

Werden dagegen die Geschäfte nach typischen allgemein festgesetzten Bedingungen, z. B. den von der Darmstädter Bank oder den von den Mitgliedern der Stempelvereinigung aufgestellten Bedingungen, die dazu bestimmt sind, an die Stelle der ausdrücklich ausgeschlossenen Bedingungen für Zeitgeschäfte an der Berliner Fondsbörse zu treten, abgeschlossen, so gewinnen die danach geschlossenen Geschäfte denselben allgemeinen schablonenhaften, der Individualität des Einzelgeschäftes entbehrenden Charakter, der den Börsentermingeschäften des § 48 eigen ist. Dieselben sind infolgedessen durch ihre Gleichartigkeit, durch die parate Möglichkeit der Deckung durch Gegengeschäft und der Effektivverfüllung geeignet, den vom Reichsgericht formulierten und von der Novelle akzeptierten Zweck des Gesetzes zu umgehen.

Der § 48 des Börsengesetzes verlangt als drittes Tatbestandsmoment, daß eine amtliche Notiz für Terminpreise der Geschäfte solcher Art erfolgt.

In seinem Urteil vom 28. Oktober 1899 hielt das Reichsgericht amtlich festgestellte Terminpreise für ein Erfordernis des Börsentermingeschäfts. Es sagte nämlich:

> „Werden die betreffenden Geschäfte an der Börse in Wertpapieren geschlossen, die zum Börsenhandel zugelassen sind, die infolgedessen an der Börse

tatsächlich gehandelt werden, ist die Benutzung der Börseneinrichtungen für sie gestattet, werden die Terminpreise für sie amtlich festgestellt, so unterscheiden sie sich materiell in nichts von den Börsentermingeschäften, die dem Wortlaut des § 48 des B.G. entsprechen."

Die Annahme, von der das Reichsgericht ausging, entsprach jedoch nicht der Wirklichkeit, denn die Preise für die gehandelten Effekten werden nicht, wie das Reichsgericht sagt, ohne Unterschied der Geschäftsbedingungen, nach denen sie gehandelt werden, amtlich festgestellt, sondern amtlich werden die Preise nur für die Börsentermingeschäfte, die unter Zugrundelegung der amtlichen Börsenusancen zustandekommen, festgestellt, denn kein Makler darf eine amtliche Feststellung von Terminpreisen für Geschäfte vornehmen, die er unter Ausschluß der Börsenusancen abschließen würde.[1])

Das Reichsgericht hat daher seine Auffassung in der späteren Entscheidung vom 1. Dezember 1900 korrigiert. Es hat in der Frage zwar selbst noch nicht mit entschieden, sondern dieselbe zur Beurteilung an das Kammergericht zurückgewiesen. Es sagt aber bei der Gelegenheit:

„Demnach steht nur noch in Frage, ob ein Börsenpreis zugrunde gelegt wurde. In dieser Beziehung ist den Gerichten der Vorinstanzen darin beizustimmen, daß ein solcher auch dann angenommen werden könnte, wenn eine Notierung an keiner Börse erfolgte."

Der Börsenpreis ist deshalb, wenn eine Notierung nicht stattfindet, anderweit zu ermitteln. Er ist der gemeine Preis, um den die betreffende Ware zu der in Betracht kommenden Zeit an der in Frage kommenden Börse gehandelt wird. Dieser Preis kann sich dort bilden,

[1]) Heinemann, Börsenterminhandel und das Reichsgericht S. 19; derselbe Problem S. 39; Rosenstern S. 19.

wenn eine erhebliche Menge nicht von besonderen Umständen abhängiger Geschäfte geschlossen werden, aus deren Vergleichung er entnommen werden kann; es kann aber auch ein Preis sein, der sich an einer anderen Börse bildet und an der in Frage kommenden als maßgebend behandelt wird.

Vollzieht sich dagegen die auf Angebot und Nachfrage beruhende Preisbildung außerhalb der Börse, so liegt kein Börsenpreis vor. Darum sind z. B. Zeitgeschäfte über Kuxe, die an der Börse nicht gehandelt werden, gültig.[1])

Und zwar würde dieses, sagt das Reichsgericht weiter, auch dann zutreffen, wenn sich nur Kassapreise nachweisen ließen, da die in Rede stehenden Geschäfte auch dann als börsenmäßige Termingeschäfte zu gelten hätten, wenn nur die Kassapreise der Käuferin zum Anhalt dafür gedient hätten, zu welchem Kurse die Abwicklung erfolgen solle. Die Annahme aber, daß der Börsenpreis, falls sich ein solcher feststellen läßt, zugrunde gelegt wäre, würde, wenn die Geschäfte an der Börse geschlossen sein sollten, ohne weiteres begründet sein und einer besonderen Feststellung nur dann bedürfen, wenn der Abschluß außerhalb der Börse erfolgt wäre. —

Das Reichsgericht sieht also als Hauptmerkmale des Börsentermingeschäftes den festen zukünftigen Lieferungstermin und die typischen Geschäftsbedingungen an, daneben verlangt es noch, daß als Preis zum mindesten derjenige festgesetzt wird, um den die betreffende Ware zu der in Betracht kommenden Zeit an einer Börse gehandelt wird, eine Notiz ist jedoch nicht erforderlich.

---

[1]) R.G.E. v. 27. September 1902 Bd. 52 S. 181; desgl. vom 11. Dezember 1901 bei Holdheim 1902 S. 87.

§ 5.

Die Lieferungsgeschäfte der Produktenbörse.

Die im vorhergehenden Paragraphen des Näheren ausgeführte Judikatur des Reichsgerichts wirkte insbesondere lähmend auf den Lieferungshandel in Produkten. Zwei Umstände trafen zusammen, um die Produktenbörsen aufs tiefste zu schädigen. Einmal das Verbot des Terminhandels in Getreide und Mühlenfabrikaten und sodann der Registerzwang, der, wie die Eingabe der Handelskammer zu Magdeburg[1]) über die Lage des Magdeburger Zuckermarktes zeigt, bezüglich des Warenregisters zu gleichen Unzuträglichkeiten führte, wie beim Effektenregister.

Was nun den Terminhandel in den erlaubten Waren anbetrifft, so wird dieser der bisher bereits erwähnten Verbesserungen der Novelle voll teilhaftig werden. Zwar untersteht er noch dem Registerzwang, jedoch wird der Kreis derjenigen, die den Einwand erheben können, durch den Ausschluß der sogenannten qualifizierten Personen, bedeutend verengert. Außerdem unterliegt der Einwand den Beschränkungen der §§ 68 a und b, auf die ich noch im folgenden Paragraphen näher einzugehen haben werde.

An diesen Vorteilen wird jedoch der Zeithandel in Getreide und Mühlenfabrikaten insofern nur einen geringen Anteil haben, als ihm die Hauptsache fehlt, nämlich die Klagbarkeit, da nur der Eingetragene[2]) klagen kann und infolge der Untersagung für diesen Geschäftszweig die Eintragung in das Register nicht möglich ist. Eine Rückforderung des bei oder nach Abwicklung des Geschäfts Geleisteten, die Rückforderung einer geleisteten Sicherheit, das Geltendmachen der Einrede nach sechs Monaten ist allerdings

[1]) Abgedruckt als Anlage zu den Motiven des E. S. 65.

[2]) s. oben § 3.

auch bei den Termingeschäften in Getreide und Mühlenfabrikaten nicht möglich. Gegenüber dem jetzigen Zustand ist dies zwar ein kleiner Fortschritt, jedoch keineswegs ausreichend und als genügende Rechtssicherheit für den effektiven Lieferungshandel anzusehen, den die Motive[1]) selbst als „wirtschaftlich unentbehrlich" bezeichnen. Der Entwurf versucht daher nach einer anderen Richtung hin dem Produktenhandel, insbesondere in Getreide und Mühlenfabrikaten, zu Hilfe zu kommen.

Nach dem Verbot des Terminhandels in Getreide und Mühlenfabrikaten waren zunächst anarchistische Zustände auf dem Produktenmarkt eingetreten. Die Auswanderung der Börse nach dem Feenpalast, die Auflösung der Börse usw., alles dieses führte zu einer schweren Schädigung aller beteiligten Kreise. Nach langen Verhandlungen gelang es endlich, einen Wiederaufbau der Produktenbörse herbeizuführen, indem unter Mitwirkung von Vertretern der Regierung und der Landwirtschaft das effektive Getreidelieferungsgeschäft auf Grund eines neuen Schlußscheines wiederhergestellt wurde. Durch den neuen Schlußschein sollte verhütet werden, daß der Lieferungshandel die Formen des Börsentermingeschäfts annahm. Einmal sollte das Typische der Ware wegfallen, indem man von der Standardqualität absah und verlangte, daß vor der Andienung eine Beutelprobe des zu liefernden Getreides hinterlegt wurde, und je nach dem Ausfall der sachverständigen Prüfung dieser Probe eine Vergütung des etwaigen Mehrwertes stattfand. Insbesondere aber sollte dem Säumigen nach § 326 B.G.B. eine angemessene Frist zur Lieferung gewährt werden, während früher die Folgen des Verzuges sogleich geltend gemacht werden konnten.

[1]) Motive S. 8.

Da aber diese Lieferungsgeschäfte in börsenmäßigem Zeithandel nach einheitlichen Geschäftsbedingungen über bestimmte Mindestmengen betrieben wurden, so lag, namentlich als das Reichsgericht in der Entscheidung vom 25. Oktober 1899 feststellte, daß die vertragsmäßige Vereinbarung einer Nachfrist unerheblich sei, die Befürchtung nahe, daß auch die unter Zugrundelegung dieses Formulars geschlossenen Lieferungsgeschäfte als Börsentermingeschäfte angefochten werden könnten. Das Reichsgericht hatte sich nun zwar bisher nur über Zeitlieferungsgeschäfte in Effekten geäußert, und der dem Produktenhandel zugrunde liegende Schlußschein wich auch von dem diesem zitierten Urteil zugrunde liegenden Tatbestand insofern ab, als es sich bei dem letzteren um eine von vornherein bestimmte Nachfrist von 2 Tagen handelte, während in dem Schlußschein eine den Umständen des Falles angemessene Nachfrist vorgesehen war; jedoch war immerhin die Möglichkeit nicht ausgeschlossen, daß das Reichsgericht auch solche Lieferungsgeschäfte als Börsentermingeschäfte ansehen konnte. Diese Möglichkeit wirkte lähmend auf den Verkehr der Produktenbörse, und da die Regierung den in den Formen des Börsenverkehrs sich vollziehenden effektiven Lieferungshandel, da volkswirtschaftlich notwendig (insbesondere in Getreide und Mühlenfabrikaten), erhalten mußte, und dieses nur geschehen konnte, wenn dem Lieferungshandel die erforderliche Rechtssicherheit verschafft wurde, so fügte der Entwurf dem § 48, der dem Begriff des Börsentermingeschäfts gewidmet ist, einen neuen Absatz 2 an, wonach „Kauf- oder sonstige Anschaffungsgeschäfte in Waren, die zwischen Erzeugern, Verarbeitern und berufsmäßigen Händlern der betreffenden Waren nach Bedingungen abgeschlossen sind, die der Bundesrat genehmigt hat, nicht als Börsentermingeschäfte gelten sollen."

Der Entwurf verlangt also zwei Voraussetzungen, damit Lieferungsgeschäfte nicht als Börsentermingeschäfte gelten.

Zunächst bestimmt er anlehnend an die bisherige Praxis der Produktenbörse, daß der Abschluß nach Geschäftsbedingungen erfolgen soll, die der Bundesrat genehmigt hat. Dem Bundesrat selbst sind keine Grenzen seiner Befugnisse gezogen; in seiner Gewalt steht es, ob er dem jetzt maßgebenden lieferungsgeschäftlichen Schlußschein seine Genehmigung erteilen oder ob er weitere Einschränkungen verlangen will. Er ist sogar berechtigt, rein börsentermingeschäftliche Bedingungen für Lieferungsgeschäfte in Getreide und Mühlenfabrikaten zu genehmigen, wodurch das Verbot des § 51 in Wirklichkeit aufgehoben würde.

Als zweites Erfordernis bestimmt der E., daß die auf Grund dieses Schlußscheines gemachten Geschäfte von solchen Personen abgeschlossen werden, die die betreffenden Waren erzeugen, verarbeiten oder gewerbsmäßig umsetzen.

Ist diesen beiden Erfordernissen Genüge getan, so fallen derart abgeschlossene Geschäfte nicht unter den Begriff der Börsentermingeschäfte. Die Folge davon ist, daß sämtliche Vorschriften des Abschnitts 4 betreffend den Börsenterminhandel auf sie keine Anwendung finden, sie unterliegen vielmehr den allgemeinen Vorschriften des Handelsgesetzbuches und bürgerlichen Rechts. Geschäfte dieser Art werden also durch das Verbot des § 51 nicht berührt, ihnen stehen die Börseneinrichtungen zu Gebote, die Kursmakler können ihre Vermittlung übernehmen, und offizielle Preisnotierungen werden erfolgen. Die Eintragung in das Börsenregister fällt daher für diese Geschäfte fort, für solche in Getreide- und Mühlenfabrikaten war sie ja so wie so ausgeschlossen. Der Beklagte kann weder den Registereinwand noch den Einwand aus § 51 erheben,

noch bedarf der Kläger zur Klage der Eintragung (s. o.), dabei macht es keinen Unterschied, ob das Geschäft für eigene oder fremde Rechnung abgeschlossen wird.

Man muß zugeben, daß der Gesetzgeber in der Einfügung dieses Abschnittes 2 des § 48 es verstanden hat, in geschickter Weise die ihm gestellte Aufgabe zu lösen. Das Verbot des Terminhandels in Getreide und Mühlenfabrikaten, das s. Zt. gegen seinen Willen in das Gesetz hineingekommen war, zu beseitigen, wäre für den Gesetzgeber bei der gegenwärtigen parlamentarischen Konstellation unmöglich gewesen, da eine Erleichterung des Termingeschäfts unbestritten gleichbedeutend mit einer Einfuhrerleichterung, für die ja die agrarischen Parteien keinesfalls zu haben sind, gewesen wäre. Eine Neudefinition des Begriffs „Börsentermingeschäft", die den verschiedenen Anforderungen gerecht wird, ist aber in der Tat kaum möglich[1]) und wäre im Reichstage auf große Schwierigkeiten gestoßen. So wählte der Gesetzgeber einen Ausweg, indem er die Lieferungsgeschäfte, auf die die Volkswirtschaft nicht verzichten kann, außerhalb des Börsengesetzes oder doch wenigstens der Bestimmungen des Abschnitts 4 des B.G. stellte.

Eine unangenehme Folge hat dieses allerdings mit sich geführt. Denn da auf diese Lieferungsgeschäfte die Vorschriften des Abschnitts 4 keine Anwendung finden, ist auch das Privilegium des § 69 und in Verbindung damit der §§ 68 a und b nicht gegeben. Während also der Registereinwand und der Einwand aus § 51 bei den in Frage stehenden Geschäften ausgeschlossen ist, bleibt die Gefahr des Differenzeinwands für sie in vollem Maße bestehen.[2])

---

[1]) vgl. Heinemann, Problem der deutschen Börsenreform S. 102.

[2]) Näheres darüber im § 7.

§ 6.

Der Ausschluß der Einreden.

Die Folgen der durch das Börsengesetz im § 66 ausgesprochenen Ungültigkeit der Börsentermingeschäfte bei Nichteintragung der Parteien, sowie der durch die Judikatur ausgesprochenen Nichtigkeit der Geschäfte des § 51 des Börsengesetzes war, daß ein Schuldverhältnis nicht begründet wurde; das Geschäft war nichtig und konnte weder durch Sicherheitsbestellung noch durch Schuldanerkenntnis wirksam gemacht werden. Zahlungen waren sine causa geleistet und konnten binnen dreißig Jahren zurückgefordert werden. Ausgeschlossen war lediglich die Rückforderung dessen, was bei oder nach völliger Abwicklung des Geschäfts zu seiner Erfüllung geleistet worden war, und bei den Geschäften des § 51 galt nach der Rechtsprechung des Reichsgerichts selbst diese Ausnahme nicht.

Um dieses zu verhüten und um die Geltendmachung an eine bestimmte Form zu binden, die Wirksamkeit von Anerkenntnissen und Sicherheitsbestellungen unter bestimmten Voraussetzungen anzuerkennen, hat die Novelle, wie wir bereits oben gesehen haben, an Stelle der Nichtigkeit eine dem Schuldner zustehende Einrede treten lassen und diese den Einschränkungen der §§ 68a bis 68c unterworfen. Zugleich bestimmt die Novelle,[1]) daß der Differenzeinwand, soweit er gegenüber Börsentermingeschäften erhoben wird, denselben Beschränkungen unterliegen soll, wie der Registereinwand und der Einwand aus § 51.

Die Einschränkungen, die die Novelle diesen Einreden auferlegt, erstrecken sich auf die Rückforderung geleisteter Zahlungen, die Zulassung der Aufrechnung, die Zahlung

[1]) § 69 Abs. 3.

bestellter Sicherheiten, die zeitliche Begrenzung der Einreden und die Gültigkeit gegebener Schuldanerkenntnisse.

1. Die Rückforderung geleisteter Zahlungen.

Nur in einem Falle kannte bisher das Börsengesetz eine Einschränkung der Geltendmachung der Unwirksamkeit von Börsentermingeschäften, dem Falle des § 66 Abs. 4.

> „Eine Rückforderung dessen, was bei oder nach völliger Abwicklung des Geschäfts zu seiner Erfüllung geleistet worden ist, findet nicht statt."

Diese Bestimmung hat auch die Novelle § 68b Abs. 1 übernommen mit einer nur redaktionellen Änderung, indem sie das Wort „völliger" vor Abwicklung streicht. Daß hiermit keine Änderung herbeigeführt wird, ergibt sich aus der Auslegung, welche der § 66 Abs. 4 in der Rechtsprechung des Reichsgerichts gefunden hat.[1])

Alles, was bei oder nach Abwicklung des Geschäfts zur Erfüllung der Verbindlichkeit geleistet worden ist, kann also weder mit dem Registereinwand, noch — wie die Novelle ausdrücklich bemerkt — mit dem Einwand aus § 51 zurückgefordert werden.

Zunächst erhebt sich die Frage, was ist als Leistung zur Erfüllung des Geschäfts bei oder nach völliger Abwicklung zu verstehen. Abwicklung und Erfüllung sind nicht identisch; andernfalls wäre eine Leistung zur Erfüllung nach Abwicklung des Geschäfts eine begriffliche Unmöglichkeit. Unter Abwicklung ist demnach die Vollendung des Skontrierungsprozesses, Verrechnung der Liquidationskasse bezw. Lieferung der Waren oder Wertpapiere zu verstehen, so daß nur noch ein Anspruch auf Zahlung zwischen Gläubiger und Schuldner vorhanden ist. Eine Mitteilung über die Ausführung eines Ultimokauf- oder Verkaufauftrags genügt

---

[1]) s. auch Eingabe des Zentralverbandes des Deutschen Bank- und Börsengewerbes an den Börsen-Ausschuß vom Anfang Juni 1901 sub Nr. V, 6 (Motive S. 53).

daher noch nicht, selbst wenn außer dem Ausführungskurse der ausmachende Betrag darin bezeichnet sein sollte. Die Abwicklung setzt vielmehr voraus, daß das Geschäft durch Gegengeschäft oder Lieferung erledigt ist, oder die Pflicht zur Lieferung durch Ablauf der für anderweitige Erledigung des Geschäfts gesetzten Frist feststeht und das Ergebnis dieser Abwicklung rechnerisch festgestellt ist.

Als Abwicklung im Sinne des Entwurfs ist auch die Regelung anzusehen, welche durch Prolongation herbeigeführt wird. Dieses ist vom Reichsgericht in wiederholten Entscheidungen,[1]) insbesondere in dem Erkenntnis vom 4. Februar 1903[2]) anerkannt. Das Reichsgericht kommt in der zitierten Entscheidung zu dem Resultat, daß eine völlige Abwicklung des Börsentermingeschäftes für vorliegend zu erachten sei, sowohl wenn eine Terminspekulation durch Abschluß eines Gegengeschäftes unter denselben Kontrahenten zum Abschluß gebracht ist, wie auch wenn der Termin ohne Abschluß eines Gegengeschäftes und ohne bloße Vereinbarung einer Erstreckung des ersteren verlaufen ist, und somit feststeht, daß der Verkäufer nunmehr zu liefern, der Käufer zu empfangen und den Kaufpreis zu zahlen hat, Es ergibt sich daraus, daß die Befugnis, die Erfüllung von Verbindlichkeiten aus prolongierten Börsengeschäften zu verweigern, hinsichtlich des Ergebnisses früherer Abwicklungen durch den Ablauf der sechsmonatlichen Erklärungsfrist verloren gehen kann, während die Ergebnisse des prolongierten Engagements noch in der Schwebe sind.[3])

---

[1]) E. v. 8. 7. 99 Bd. 44 S. 54f.; E. v. 29. 1. 02, Jur. Wochenschr. S. 190 Nr. 33.

[2]) Jur. Wochenschr. Beil. 46 Nr. 103; Holdheim Bd. 12 S. 96; Motive S. 95.

[3]) vgl. auch Trumpler loc. cit. S. 490 ff.; Wermert, Über Wesen und Bedeutung der Differenzgeschäfte; Annalen des Deutschen Reichs 1903 S. 595; Bondi bei Holdheim VI S. 138.

Zahlungen, die bei oder nach dieser Abwicklung geleistet worden sind, unterliegen daher weder dem Registereinwand noch dem Einwand aus § 51, sie dürfen nicht zurückgefordert werden. Dagegen — und hierin liegt das Hauptgewicht der Bestimmung — ist alles, was vor der Abwicklung des Geschäfts zu seiner Erfüllung geleistet worden ist, der Rückforderung unterworfen, eine Folge, die recht hart ist, nachdem durch § 762 des B.G.B. selbst bei Spiel und Wette die Rückforderung geleisteter Zahlungen, einerlei ob vor oder nach Abwicklung erfolgt, bedingunglos ausgeschlossen ist. Trotzdem der Börsenausschuß sich in seinem Gutachten[1]) einstimmig gegen eine derartige Inkonsequenz und für eine entsprechende Abänderung ausgesprochen hatte, läßt es die Novelle bei dem bisherigen Recht bewenden, ohne daß die Motive sich darüber äußern. Vorschüsse oder „Einschüsse", die zwecks Verrechnung auf etwaige Verluste aus Börsentermingeschäften geleistet worden sind, können demnach jederzeit zurückgefordert werden, da derartige Vorschuß- oder Einschußzahlungen keine Zahlung zwecks Tilgung einer bereits entstandenen Verbindlichkeit darstellen.[2])

Häufig wird der Fall eintreten, daß durch die vor Abwicklung des Geschäfts erfolgte Zahlung die Herstellung eines Guthabens bezweckt wurde, das als Sicherheit zur Deckung von Verlusten aus Börsentermingeschäften bestellt ist. Soweit die Vorschriften des Entwurfs (s. u.) über die Bestellung von Sicherheiten erfüllt sind, ist dann eine Rückforderung unzulässig. Demnach muß der Bankier die Summe, die ihm zur Tilgung seiner Forderung von dem Schuldner gezahlt wird, unter Umständen wieder herausgeben, ist ihm dieselbe dagegen nur zur Sicherheit für seine Forderung gegeben, so kann er sie behalten.

---

[1]) Anlage 8 der Motive S. 78.

[2]) R.G.E. v. 13. 7. 01 Bd. 49 S. 59; E. v. 8. 10. 02 Bd. 52 S. 254.

Durch die Vorschrift, daß eine Leistung vorausgesetzt wird, wird auch die Frage, ob im Kontokorrentverkehr die einfache Belastung mit einer Differenzschuld dadurch wirksam wird, daß der Differenzschuldner auf seinem Konto ein entsprechendes Guthaben hatte, zu verneinen sein. Denn der Umstand, daß der Differenzschuldner ein Guthaben hatte, gegen welches mit seiner Differenzschuld kompensiert werden könnte, wenn letztere rechtsbeständig wäre, bildet zunächst noch keine Leistung des Differenzschuldners. Einer solchen Einstellung kann der Schuldner auch widersprechen, denn die aus dem Kontokorrentverhältnis sich ergebende Verpflichtung, sich die Einstellung des einzelnen Rechnungspostens gefallen zu lassen, bezieht sich nicht auf unwirksame Posten.[1]) Erst nach Anerkennung des Kontokorrentsaldos wird von einer Leistung des Schuldners geredet werden können. — Anders ist natürlich die Frage zu beurteilen, wenn das jeweilige Guthaben nach § 68 b Abs. 3 als Sicherheit bestellt ist.

Alles dies gilt nur soweit, als sich Debet- und Kreditposten ausgleichen bezw. das Kontokorrent einen Kreditsaldo ergibt. Wird jedoch ein Debetsaldo eines Kontokorrents, bei dem sich auf der Debetseite Schuldposten aus anfechtbaren Börsentermingeschäften befinden, bestritten, trotzdem er anerkannt ist, so ist nach der Entscheidung des Reichsgerichts[2]) rechnerisch festzustellen, in welchem Verhältnis die Höhe der verbindlichen Schuldposten zu den unverbindlichen Schulden der vorangegangenen Rechnungsperiode steht; nach diesem Verhältnis soll die Aufteilung der Kreditposten jener Rechnungsperiode auf jede der beiden Kategorien der Schuldposten erfolgen und

[1]) R.G.E. v. 29. 1. 02, Jur. Wochenschr. S. 189 Nr. 32.
[2]) R.G.E. v. 14. 03, Jur. Wochenschr. 1904 S. 76.

dementsprechend Tilgung durch Aufrechnung bewirkt werden.[1])

2. Zulassung der Aufrechnung.

Als besonders unbillig wurde es empfunden, wenn aus einem bestehenden Geschäftsverhältnis, in welchem mehrfach Börsentermingeschäfte abgeschlossen waren, der eine Kontrahent den Nutzen aus denjenigen Geschäften, die zu seinen Gunsten ausgeschlagen waren, einstrich, während er die gleichartigen Geschäfte, bei denen Verluste entstanden waren, zu Lasten seines Gegenkontrahenten für ungültig erklärte und letzteren den Verlust tragen ließ, ohne daß ihm auch nur der Gewinn aus den vorteilhaften Geschäften angerechnet werden konnte.

Dieser Unbilligkeit begegnet der Entwurf mit der Bestimmung des § 68b Abs. 2, in Übereinstimmung mit dem Gutachten des Börsenausschusses,[2]) wonach derjenige, der eine Forderung aus einem Börsentermingeschäfte hat, dieselbe — wenn er sie auch nicht einklagen kann — doch zur Aufrechnung gegen gleichwertige Forderungen des anderen Teils verwenden darf.

Die Aufrechnung findet aber nur statt gegen Forderungen aus Börsentermingeschäften, nicht auch gegen andere Forderungen, und zwar können selbstverständlich nur schwebende Forderungen gegeneinander aufgerechnet werden. Nach der Begründung der Regierungsvorlage[3]) gehört zu den Forderungen aus Börsentermingeschäften, gegen die bezw. mit denen aufgerechnet werden kann, die Forderung des Saldos aus dem Kontokorrentabschluß, wenn dem Abschluß Posten aus Börsentermingeschäften in einer Höhe zugrunde liegen, die mindestens dem Betrage des Saldos gleichkommt. Mir erscheint es

[1]) Ebenso Trumpler S. 488; dagegen Neander Müller, Bank-Archiv 1904 S. 88; vgl. auch Staub, Exkurs zu § 376 Anm. 15.

[2]) Motive S. 78.

[3]) S. 22.

zweifelhaft, ob die Judikatur trotzdem nicht zu einem andern Resultat kommen dürfte.

Zulässig wird es dagegen sein, mit zedierten Forderungen aus Börsengeschäften aufzurechnen. Dies wird praktisch wichtig werden, wenn der Spekulant, wie es vorgekommen ist, bei zwei Bankiers Geschäfte entgegengesetzter Richtung macht, um bei dem einen den Gewinn einzustreichen, bei dem anderen dagegen eventuell den Registereinwand zu erheben. Der erstere würde sich hiernach die Forderung des letzteren abtreten lassen und damit aufrechnen, wodurch derartige Manöver in Zukunft erfolglos bleiben werden.

3. Haftung bestellter Sicherheiten.

Auf Grund des Bürgerlichen Gesetzbuchs können Sicherheiten für unwirksame Börsengeschäfte überhaupt nicht wirksam bestellt werden, da die Unwirksamkeit dieser Rechtsgeschäfte die Ungültigkeit aller jener Rechtsgeschäfte nach sich zieht, welche die Gültigkeit der ersteren voraussetzen. Demgemäß sind nicht bloß reale Sicherheiten, mögen sie in Zahlung eines Einschusses, in Hingabe von Pfändern, Lombardierung von Effekten, Hergabe von Hypotheken usw. bestehen,[1]) sondern auch Bürgschaften, welche die Sicherstellung eines Börsentermingeschäftes bezwecken, bei welchem nicht sämtliche Kontrahenten in das betreffende Börsenregister eingetragen sind, rechtsunwirksam.

Als „Kernpunkt der Börsenreform" bezeichnet Staub[2]) die Sicherung der gestellten Sicherheiten, und das Verlangen hiernach sprach sich in allen Eingaben und Petitionen der Handelskammern und berufenen Körperschaften aus.

Dementsprechend gestattet daher die Novelle in § 68 Abs. 3 dem Gläubiger

---

[1]) R.G.E. v. 25. 4. 1900 Bd. 47 S. 52.

[2]) Deutsche Jur.-Ztg. 1901 S. 442; a. M. Fels in der Jur. Wochenschr. 1901 S. 876.

„seine Befriedigung aus einer für die Forderung bestellten Sicherheit zu suchen, wenn der Besteller ihm gegenüber schriftlich erklärt hat, daß die Sicherheit zur Deckung von Verlusten aus Börsenterminge schäften dienen soll. In der Erklärung müssen, wenn die Sicherheit in Wertpapieren besteht, diese nach Gattung und nach Zahl oder Nennwert bezeichnet sein.[1])

Es sollen also die Sicherheiten wenigstens dann nicht zurückgefordert werden können, wenn sie unter genauer Bezeichnung der verpfändeten Werte schriftlich zur Deckung von Verlusten aus Börsenterminge schäften bestellt sind, sei es von dem Kunden selbst oder im Interesse des Kunden von einem Dritten — dem Besteller. Der Bankier soll demnach nicht in der Lage sein, sich zur Deckung seiner Forderungen aus den in Frage stehenden Börsenterminge schäften an alle Werte zu halten, die er aus irgend welchem Anlaß für den Kunden in Gewahrsam hat, sondern die als Sicherheit bestellten Werte müssen aus dem Vermögen des Kunden ausgesondert und unter genauer Bezeichnung für die etwaigen Verluste aus Börsenterminge schäften durch eine schriftliche Willenserklärung besonders haftbar gemacht sein.

Dagegen ist nicht notwendig, daß die Bestellung für jedes einzelne Geschäft getrennt erfolgt, sondern sie kann generell geschehen, wofern die Erklärung nur enthält, daß die Sicherheit zur Deckung von Verlusten aus Börsenterminge schäften dient.

In der Erklärung müssen, wenn die Sicherheit in Wertpapieren besteht, diese nach Gattung und nach Zahl oder Nennwert bezeichnet sein. Nummernangabe ist dagegen nicht erforderlich.

---

[1]) Rießer, Die Notwendigkeit einer Revision des Börsengesetzes 1901 S. 40 insbes. Anm. 1.

Während bisher Bürgschaften unwirksam waren, wird nach der Novelle eine Bürgschaft für Schulden aus Börsentermingeschäften mit Rechtswirkung eingegangen werden können. Da der Bürge die dem Hauptschuldner zustehenden Einreden geltend machen kann (B.G.B. § 768 Abs. 1), so wird er zwar den Registereinwand erheben können, jedoch auch nur innerhalb der sechsmonatlichen Frist, die der Entwurf vorsieht (siehe unten). Zu bemerken ist hierbei noch, daß der Bürge den Registereinwand innerhalb der sechs Monate noch wird erheben können, auch wenn der Schuldner gemäß § 68a Abs. 2 seine Verbindlichkeit schriftlich und ausdrücklich anerkannt hat, denn der Bürge verliert eine Einrede nicht dadurch, daß der Hauptschuldner auf sie verzichtet (B.G.B. § 768 Abs. 2).

4. Zeitliche Begrenzung der Einreden.

Die Hauptursache der gegenwärtigen Rechtsunsicherheit liegt darin, daß die Unwirksamkeit abgewickelter Börsentermingeschäfte mit alleiniger Ausnahme des Falles, wo Zahlung gemäß § 66 Abs. 4 geleistet ist, ungeachtet der etwa abgegebenen Schuldanerkenntnisse dreißig Jahre lang geltend gemacht werden kann. Bei dieser langen Dauer der Rechtsunsicherheit können ganz andere Personen zur Entschließung über die Anfechtung der Geschäfte berufen werden, als die ursprünglich beteiligten, insbesondere können Vormünder und Konkursverwalter sich zur Anfechtung von Geschäften für verpflichtet erachten, die der Erblasser oder Gemeinschuldner niemals angefochten haben würde.

Um diesem abzuhelfen, bestimmt die Novelle, daß schriftlich und ausdrücklich abgegebene Schuldanerkenntnisse rechtswirksam sind und daß im übrigen die Beanstandung von Börsentermingeschäften an eine bestimmte Frist gebunden ist, indem die Erfüllung nach Ablauf von sechs Monaten nicht mehr verweigert werden kann,

wenn der Schuldner die Weigerung nicht schon vorher dem Gläubiger erklärt hat.[1])

§ 68a der Novelle sagt Abs. 1:

„Die Erfüllung der Verbindlichkeit aus einem Börsentermingeschäft kann auf Grund der Vorschriften des § 51 Abs. 3 und § 66 nur dann verweigert werden, wenn der Schuldner vor dem Ablauf von 6 Monaten dem Gläubiger gegenüber die Weigerung erklärt hat. Die Frist beginnt mit dem Zeitpunkt, in welchem dem einen Teil eine schriftliche Mitteilung des anderen Teils über die Art und das Ergebnis der Abwicklung des Geschäfts zugegangen ist."

Eine besondere Form wird also für die Erklärung des Schuldners, daß er die Erfüllung der Verbindlichkeit aus einem Börsentermingeschäfte verweigere, nicht verlangt. Die Weigerung soll aber „erklärt" werden. In der bloßen Nichterfüllung der Verbindlichkeit wird auch, wenn eine Aufforderung zur Erfüllung vorausgegangen war, eine solche Erklärung nicht gefunden werden können.

M. E.[2]) geht die Novelle, deren Bestreben ja in erster Linie dahin gerichtet ist, die herrschende Rechtsunsicherheit zu beseitigen, nicht konsequent vor. Ebenso wie sie für das Anerkenntnis verlangt (s. u.), daß es schriftlich und ausdrücklich sei, müßte sie auch für die Weigerung verlangen, daß dieselbe schriftlich und ausdrücklich erfolge.[3]) Durch die Schriftlichkeit würde das Beweisverfahren im Prozeß sehr vereinfacht, und durch die Forderung der Ausdrücklichkeit ist dann ausgeschlossen,

---

[1]) Übereinstimmend Gutachten des Börsenausschusses Motive S. 78.

[2]) So auch Dr. Rießer auf der Vollversammlung des 30. Handelstages, Protokolle S. 19.

[3]) Verhandlungen des II. Allgemeinen deutschen Bankiertages 1904 S. 22.

daß der Richter berechtigt ist, aus den Umständen des Falles zu folgern, daß eine eigentliche Erfüllungsverweigerung zwar nicht erfolgt, aber doch wohl nach dem ganzen Verhalten des Beklagten gemeint gewesen sei.

Die Frist beginnt in dem Augenblick, wo dem einen Teil eine schriftliche Mitteilung des anderen Teiles über die Art und das Ergebnis der Abwicklung des Geschäfts zugegangen ist. Die Mitteilung muß also nicht nur abgesandt, sondern dem anderen Teile bereits zugegangen sein und sich auf ein abgewickeltes Geschäft beziehen, so daß der Schuldner den Umfang seiner aus der Abwicklung entstandenen Verbindlichkeit genau übersehen kann. Wann ein Geschäft als abgewickelt gilt, haben wir bereits früher gesehen.

5. Gültigkeit abgegebener Schuldanerkenntnisse.

Wie schon im vorigen Abschnitt erwähnt, hat die Novelle, um dem Übelstande abzuhelfen, daß ungeachtet abgegebener Schuldanerkenntnisse die Unwirksamkeit geltend gemacht werden konnte, neben der sechsmonatlichen Verjährung bestimmt, daß die Erfüllung nicht verweigert werden kann, wenn der Schuldner bei oder nach Absendung oder Empfang der Mitteilung des andern Teils über die Art und das Ergebnis der Abwicklung des Geschäfts seine Verbindlichkeit schriftlich und ausdrücklich anerkannt hat.[1])

Das Anerkenntnis soll also nicht nur bei oder nach Empfang, sondern auch schon bei Absendung der betreffenden Mitteilung abgegeben werden können, wie es auch von seiten des Bankiers regelmäßig der Fall sein wird, falls die Abrechnung eine Forderung für den Kunden ergibt. Es soll an die schriftliche Form gebunden und nur gültig sein, wenn es den Anerkennungswillen ausdrücklich zum Ausdruck bringt. Da bestimmte Wort-

[1]) § 68a Abs. 2.

formeln nicht vorgeschrieben sind, würde es z. B. in dem eben erwähnten Falle genügen, wenn der Bankier bei Übersendung der Abrechnung schriftlich erklärt, daß er den Betrag dem Kunden gutgebracht habe.

Dagegen wird die schriftliche Anerkennung des Saldos einer Kontokorrentabrechnung, in dem Börsentermingeschäfte enthalten sind, nicht genügen.[1]) Die Novelle verlangt die ausdrückliche und schriftliche Anerkennung der einzelnen Börsentermingeschäfte. Die Anerkennung eines Saldos, in dem verschiedene Börsentermingeschäfte enthalten sind, würde m. E. dem Erfordernis der Ausdrücklichkeit und auch der Tendenz der Novelle nicht entsprechen. Dagegen würde es genügen, wenn der Kunde die einzelnen in dem ihm übersandten Auszuge enthaltenen Posten schriftlich bestätigen würde.

§ 7.

Der Differenzeinwand.

Charakterisiert sich ein Zeitgeschäft als Börsentermingeschäft, so ist es, wie wir vorher gesehen haben, dem Registereinwand unterworfen. Fällt das Zeitgeschäft nicht unter den Begriff des Börsentermingeschäftes, so bedarf es zwar der Eintragung in das Register bezw. der diesem gleichstehenden Voraussetzungen nicht, es ist aber noch dem Differenzeinwand des § 764 des BG.B. unterworfen.

Dieser Paragraph bedeutet den Abschluß einer langen Entwicklung, die sich jedoch nicht auf dem Boden der Gesetzgebung, sondern der Rechtsprechung bewegt hat. Charakteristisch ist dabei, daß die Rechtsprechung ursprünglich von einem Begriff des Differenzgeschäftes ausgeht, der in Wahrheit in der Praxis überhaupt niemals

[1]) A. M. Nußbaum, Die Novelle zum Börsengesetz S. 10.

vorkommt, und auf der Grundlage dieses in Wahrheit gar nicht existierenden Geschäftes des sogenannten reinen Differenzgeschäfts fußt das Reichsoberhandelsgericht in ständiger und gleichmäßiger Rechtsprechung über das Wesen des Differenzeinwandes.[1])

Kennzeichnend für die Ansicht des Reichsoberhandelsgerichts über den Begriff des Differenzgeschäftes ist die Entscheidung vom 23. März 1875 Bd. 17 S. 41:

> „Das Differenzgeschäft erfordert eine übereinstimmende Willenserklärung, eine beim Abschluß des Geschäfts getroffene Vereinbarung, daß Recht und Pflicht zu effektiver Lieferung ausgeschlossen, Recht und Pflicht nur auf eine Geldsumme (Differenz) beschränkt sein solle. Die Absicht, die bloßen Differenzen zu regulieren, liegt zahlreichen Börsengeschäften über Wertpapiere zugrunde, aber dies allein ist für den rechtlichen Charakter dieser Geschäfte unerheblich, wenn nicht vertragsmäßig das Recht auf reelle Lieferung und Abnahme ausgeschlossen ist."

Nach der Ansicht des Reichsoberhandelsgerichts muß also eine übereinstimmende Willenserklärung, eine erkennbare Vereinbarung vorliegen, daß das Recht des Gewinnenden, wie die Verpflichtung des Verlierenden sich auf die Differenz erstreckt.

Ursprünglich teilte auch das Reichsgericht diesen Standpunkt, indem es noch in der Entscheidung vom 2. Februar 1884 Bd. 12 S. 17 den Differenzeinwand um deswillen für unbegründet erklärte, weil

> „die Beklagte nur behauptet und unter Beweis gestellt hat, im Verkehre zwischen H und F sei wirk-

[1]) E. vom 4. Juni 1872 Bd. 6 S. 223; vom 7. März 1873 Bd. 9 S. 201; vom 12. Juni 1874 Bd. 14 S. 273; vom 21. November 1874 Bd. 15 S. 273; vom 23. März 1875 Bd. 17 S. 41.

liche Lieferung von keiner Seite beabsichtigt, nicht aber, es sei das Begehren wirklicher Lieferung vertragsmäßig ausgeschlossen gewesen."[1])

Das Reichsgericht sah jedoch ein, daß ein solches reines Differenzgeschäft mehr in der Juristenphantasie als in der Wirklichkeit existierte[2]) und ging daher weiter. Im Jahre 1892 nahm es, wie Wiener sagt, einen entschiedenen Frontwechsel vor — als ein Drängen auf schärfere Beweiswürdigung bezeichnen es Dreyer[3]) und Trumpler[4]) — indem es erklärte, der Wille brauche nicht erst durch eine ausdrückliche Vereinbarung festgestellt zu werden, der Wille könne auch geschlossen werden aus begleitenden Umständen[5].) Bald war der Lebensberuf des Kunden, bald das Unvermögen, die Papiere abzunehmen und zu bezahlen, bald die Höhe der Umsätze, das geringe Depot oder gewisse Erklärungen, z. B. „man brauche ja nur die Differenz zu bezahlen", eine Anzeige für das Vorliegen eines klaglosen Differenzgeschäftes.

Es wurde also ein Differenzgeschäft angenommen, wenn die aus bestimmten Umständen erkennbare, aber nicht ausgesprochene stillschweigende Vereinbarung dahin festgestellt werden konnte, daß sie in Wirklichkeit nicht auf Effektiverfüllung, sondern auf Differenzzahlung ging.

---

[1]) s. auch Motive zum I. E. des B.G.B. Bd. 2 S. 647.

[2]) Wiener auf dem 16. Juristentage S. 217; s. auch E. Brückner, Differenzhandel an der Börse 1894 S. 7; Leist, G. A., Differenzgeschäft und Differenzklausel (Jahrb. für Nat.-Ök. u. Statist. Bd. 411 S. 803ff.); Bendixen, Die Einrede des reinen Differenzgeschäfts und die Rechtsprechung des Reichsgerichts (bei Holdheim Bd. 4 S. 106).

[3]) Das Differenzgeschäft. Sächs. Archiv für bürgerl. Recht und Prozeß Bd. 2 S. 401 ff.

[4]) Trumpler, Differenzgeschäfte nach B.G.B. und Börsengesetz Zeitschr. für das gesamte Handelsrecht Bd. 50 S. 404.

[5]) Bd. 30 S. 28 u. S. 214.

Diese Ergebnisse der Rechtsprechung dienten dem § 764 B.G.B. nicht nur als Grundlage, sondern der Begriff des Differenzgeschäfts wurde darüber hinaus noch erweitert. Denn während das Reichsgericht stets noch an dem Erfordernisse der Vereinbarung des Abschlusses effektiver Erfüllung festgehalten hatte, wenn es auch sehr leicht geneigt war, das Vorliegen einer Vereinbarung aus konkludenten Umständen anzunehmen, so zog erst das Bürgerliche Gesetzbuch die letzte Konsequenz und sah von dem Erfordernis der Vereinbarung vollständig ab. Es schloß aus der bloßen Absicht der Differenzzahlung auf das Vorliegen eines Differenzgeschäftes, indem es in § 764 bestimmte:

> „Wird ein auf Lieferung von Waren oder Wertpapieren lautender Vertrag in der Absicht geschlossen, daß der Unterschied zwischen dem vereinbarten Preis und dem Börsen- oder Marktpreis der Lieferungszeit von dem verlierenden Teile an den gewinnenden gezahlt werden soll, so ist der Vertrag als Spiel anzusehen. Dies gilt auch dann, wenn nur die Absicht des einen Teils auf die Zahlung des Unterschiedes gerichtet ist, der andere Teil aber diese Absicht kannte oder kennen muß."

Während das Reichsgericht stets mit der vielleicht versteckten, aber doch vorhandenen Absicht beider Parteien rechnete, genügt es dem Bürgerlichen Gesetzbuch, wenn der eine Teil nur die Absicht hatte und der andere Teil diese Absicht kennt oder kennen muß.

Welche Einwirkung hat nun das Börsengesetz bezw. die Novelle auf die Anwendung des § 764 B.G.B.?

Das Börsengesetz bestimmt in § 69, daß gegen Ansprüche aus Börsentermingeschäften bei Eintragung beider Parteien ein Einwand nicht darauf gegründet werden kann,

daß die Erfüllung durch Lieferung der Waren oder Wertpapiere vertragsmäßig ausgeschlossen ist.

Durch Art. 14 Ziff. 5 des Einführungsgesetzes zum Handelsgesetzbuch wurde dann noch dem § 69 ein Absatz 2 eingefügt, wonach „diese Vorschrift des § 764 B.G.B. nicht berührt wird".

Wird aber der Absatz 1 des § 66 durch die Vorschrift des B.G.B. § 764 nicht berührt, so bleibt er seinem ganzen Inhalt nach bestehen und den Eingetragenen ist der Differenzeinwand nur soweit versagt, als die Effektiverfüllung vertragsmäßig ausgeschlossen war. Der Differenzeinwand jedoch, welcher sich auf den Ausschluß effektiver Erfüllung auf Grund erkennbarer Absicht gründet, wird durch § 69 des Börsengesetzes meines Erachtens nicht beseitigt.[1])

Ist daher bei Termingeschäften die Effektiverfüllung vertragsmäßig ausgeschlossen, so kann bei Eintragung beider Parteien der Differenzeinwand nicht erhoben werden. Ist die Effektiverfüllung nur auf Grund erkennbarer Absicht ausgeschlossen, so bleibt der Differenzeinwand bestehen.

Dieses, allerdings überraschende Resultat wird von vielen Juristen nicht geteilt.[2]) Staub[3]) behauptet z. B., daß der Differenzeinwand auch nach Einfügung des Abs. 2 als vollständig beseitigt gelten müsse, trotzdem der § 764 B.G.B. nicht eine Vereinbarung voraussetze, sondern sich mit der erkennbaren Absicht begnüge, denn der Zweck des eingeschobenen Abs. 2 sei gewesen, dem § 764

---

[1]) Wermuth u. Brendel, Börsengesetz S. 110; Wermert, Über Wesen und Bedeutung der Differenzgeschäfte, Annalen 1903 S. 597.

[2]) Staub, Komm. zum H.G.B. Bd. 2 S. 1339; derselbe bei Holdheim Bd. 6 S. 70; Freund bei Holdheim Bd. 6 S. 117; derselbe, Deutsche Juristen-Zeitung 1896 S. 215 und 465; Werner, Deutsche Juristen-Zeitung Bd. 5 S. 249; Trumpler loc. cit. S. 492.

[3]) Komm. zum H.G.B. II S. 1339.

B.G.B. die Geltung auf Börsentermingeschäfte zwischen eingetragenen Personen zu versagen.

Wie sehr gegen diese Ansicht der Wortlaut des Abs. 2 spricht, habe ich oben gezeigt.

Die Novelle macht diesem Streit ein Ende, indem sie in dem neuformulierten § 69 Abs. 1 sagt, daß bei Eintragung der Parteien ein Einwand aus § 764 B.G.B. nicht erhoben werden könne. Hiernach ist es also gleichgültig, ob der Ausschluß der Effektiverfüllung durch Vertrag oder durch erkennbare Absicht geschehen ist. Die Motive der Novelle[1]) folgen dabei scheinbar der Ansicht Staubs, indem sie m. E. mit Unrecht sagen, daß materiell durch diese veränderte Ausdrucksweise nichts geändert werde.

Entsprechend dem Standpunkt des Entwurfs versagt die Novelle im Abs. 2 des § 69 auch demjenigen, der sich nach § 67a und § 68 Abs. 2 nicht darauf berufen kann, daß er nicht in das Börsenregister eingetragen sei, die Berufung auf den Differenzeinwand des § 764 B.G.B., d. i. also demjenigen, der zur Zeit des Geschäftsabschlusses als Kaufmann in das Handelsregister eingetragen war, sowie dem, der zu dieser Zeit oder früher berufsmäßig Bankier- oder Börsengeschäfte betrieb oder eine Börse nicht bloß vorübergehend besucht hat, und den Ausländern.

Hiernach ergibt sich nach dem Entwurf also folgender Rechtszustand:

1. Sind beide Teile in das Börsenregister eingetragen, so kann keiner den Differenzeinwand erheben.

2. Ist ein Teil in das Börsenregister eingetragen, ist aber der andere Teil nur in das Handelsregister eingetragen, oder gehört er zu den sogenannten qualifizierten Personen, dann steht der Differenzeinwand nur dem in das Börsenregister eingetragenen Teil zu.

---

[1]) S. 24.

3. Sind beide Parteien nur in das Handelsregister eingetragen, oder sogenannte qualifizierte Personen, dann können beide Teile den Differenzeinwand erheben.

Diese Rechtslage wird durch Abs. 3 nun noch in der Weise modifiziert, daß der Differenzeinwand gerade so wie der Einwand aus § 51 Abs. 3 und der Registereinwand dem Schuldner in den Fällen versagt wird, wo die fraglichen Einwendungen nach § 68a und b durch Ablauf der Weigerungsfrist, Anerkenntnis, Zahlung, Aufrechnung oder Sicherheitsleistung ganz oder zum Teil beseitigt werden.[1])

Es bleibt noch übrig zu betrachten, auf welche Geschäfte der Differenzeinwand des § 764 B.G.B in Zukunft Einfluß haben wird.

Für Börsentermingeschäfte ist der Differenzeinwand gegenstandslos geworden. Denn in jedem der oben erwähnten drei Fälle, wo der Differenzeinwand erhoben werden kann, steht den Beteiligten auch der viel leichter zu begründende Registereinwand zu, so daß der Differenzeinwand niemals praktisch werden wird.

Von Wichtigkeit ist hierbei, daß die Novelle die Ansicht des Reichsgerichts sanktioniert, wonach unter Börsengeschäfte alle Geschäfte zu verstehen sind, durch die der Zweck des Gesetzes, die Fernhaltung des Publikums, vereitelt wird, auch wenn sie nicht wörtlich der Definition des § 48 entsprechen.[2])

Für Kassageschäfte hat sich das Reichsgericht in letzter Zeit im Gegensatz zu früheren Entscheidungen wiederholt dahin ausgesprochen, daß auf dieselben der Differenzeinwand nicht anwendbar sei, weil letzterer ein Geschäft in Form eines Lieferungsvertrags zur Voraussetzung habe.[3])

---

[1]) Näheres hierüber s. oben § 6.

[2]) s. oben § 4.

[3]) Entsch. vom 4. 1. 1902 Holdheim S. 112; Entsch. vom 8. 3. 1902 Holdheim S. 112ff.; Entsch. vom 4. 6. 1902 Jur. W.-Schr.

Große praktische Bedeutung haben jedoch diese Entscheidungen nicht, da, wie in den betreffenden Entscheidungen ausgeführt wird, Kassageschäfte, wenn auch nicht Differenzgeschäfte im Sinne des § 764, so doch Spielgeschäfte des § 762 B.G.B. sein können, was natürlich auf dasselbe hinauslaufen dürfte.

Praktisch wichtig wird der Differenzeinwand dagegen bei dem Zeit- oder Lieferungshandel der Produktenbörse[1]) werden für die in § 48 Abs. 2 bezeichneten Geschäfte, die daselbst ausdrücklich von dem Begriff der Börsentermingeschäfte ausgeschlossen sind.

Dadurch, daß sie als Börsentermingeschäfte nicht gelten, soll zum Ausdruck gebracht werden, daß die Vorschriften des ganzen Abschnitts des Börsengeschäftes betreffend Börsenterminhandel auf sie keine Anwendung finden. Sie unterliegen daher weder dem Einwand aus § 51 noch dem Registereinwand.

> „Dagegen bleibt die Möglichkeit des Differenzeinwandes, auch wenn beide in das Register eingetragen waren, an sich bestehen, da die Vorschrift des § 69 des Börsengesetzes, welche den Differenzeinwand ausschließt, ebensowenig auf sie Anwendung finden kann, als die übrigen Vorschriften über den Börsenterminhandel. Dies erscheint unbedenklich, weil es sich nach der Vorschrift des Entwurfes lediglich um Geschäfte zwischen berufsmäßig mit dem Umsatze der Waren befaßten Personen handelt, die dem Differenzeinwande nur in Ausnahmefällen ausgesetzt sein dürften".[1])

Ob die Motive recht haben werden, wenn sie annehmen, daß obige Geschäfte nur in Ausnahmefällen dem

---

S. 257 Nr. 24; Entsch. vom 8. 10. 1902 Bd. 52 S. 251 ff., S. 255 ff.; Entsch. vom 30. 5. 1903 Holdheim S. 247.

[1]) Motive S. 17.

Differenzeinwand ausgesetzt sein werden, wird die Zukunft lehren.

M. E. scheint dies nach der bisherigen Rechtsprechung des Reichsgerichts nicht der Fall zu sein, da das Reichsgericht regelmäßig zur Wirksamkeit des Geschäfts effektive Lieferung verlangt und gerade dieses Erfordernis in vielen Fällen nicht vorliegen wird. —

Die durch die Novelle gegebene Sachlage ist daher folgende:

1. Börsentermingeschäfte:

   Soweit der Registereinwand ausgeschlossen ist, ist auch der Differenzeinwand ausgeschlossen.

   Ist dies nicht der Fall, so wird trotzdem der Differenzeinwand nicht praktisch werden, da der näherliegende Registereinwand zu Gebote steht. Als Börsentermingeschäfte sind aber gemäß der Rechtsprechung des Reichsgerichts fast alle Zeitgeschäfte, die in spekulativer Absicht geschlossen sind, anzusehen.

   Mit Ausnahme

2. der Zeit- oder Lieferungsgeschäfte der Produktenbörse.

   Diese werden ausdrücklich von dem Begriff der Börsentermingeschäfte ausgeschlossen und unterliegen daher dem Differenzeinwand.

3. Kassageschäfte

   unterliegen nach der Rechtsprechung des Reichsgerichts dem Differenzeinwand nicht.

Es ergibt sich also, daß der Differenzeinwand nur noch von Wichtigkeit sein wird für die Geschäfte der Produktenbörse. Wie die Begründung selbst sagt, ist es das Hauptmotiv für das Einbringen der Vorlage gewesen, diesem Lieferungshandel der Produktenbörse endlich eine feste Rechtsbasis zu geben. Über diesen Geschäften gerade schwebt aber das Damoklesschwert des Differenz-

einwandes, dem sich die Beteiligten nicht einmal durch Eintragung in das Börsenregister entziehen können, denn dadurch werden sie ja nur in bezug auf Börsentermingeschäfte, nicht aber bezüglich dieser Geschäfte, die ausdrücklich als Nichtbörsentermingeschäfte erklärt werden, geschützt. Also das gerade Gegenteil wie gewollt tritt ein.

Daraus folgt, daß der Differenzeinwand entweder durch den Registereinwand überflüssig geworden ist, oder dort, wo er noch erhoben werden kann, störend wirkt und die Absichten des Gesetzgebers geradezu durchkreuzt. Bedenkt man noch, daß die ganze Wortfassung des § 764 B.G.B. eine wenig glückliche ist, so daß derselbe wegen seines materiellen Inhalts keine Anwendung auf die bestehenden Geschäftsformen an der Börse, sowie auch außerhalb derselben finden kann,[1]) und daß das Reichsgericht gewissermaßen einen Sinn hinein interpretieren mußte, der den bestehenden Verhältnissen entsprach, so ergibt sich als notwendige Folgerung, den verfehlten § 764 — „diesen unschönen Fleck im Bürgerlichen Gesetzbuch", wie Wermert ihn bezeichnet — bei Gelegenheit der Abänderung des Börsengesetzes ganz zu streichen. Es bleibt dann immer noch der Spieleinwand des § 762 über,[2]) der auch den weitgehendsten Anforderungen entsprechen dürfte.

Solange aber der Differenzeinwand nicht beseitigt ist, muß mit den Folgen desselben gerechnet werden. Das Differenzgeschäft ist als Spiel anzusehen, durch Spiel und Wette wird eine Verbindlichkeit nicht begründet. Jedoch kann das auf Grund des Spiels Geleistete nicht deshalb zurückgefordert werden, weil eine Verbindlichkeit nicht bestanden hat. Eine Verbindlich-

[1]) Staub, Die Differenzgeschäfte nach dem Börsengesetz, und nach dem B.G.B. (Holdheim Bd. 6 S. 73); Trumpler, loc. cit. S. 461.

[2]) A. M. Nußbaum, Die Novelle zum Börsengesetz S. 29.

keit aber, die zum Zwecke der Erfüllung einer Spielschuld eingegangen ist, ist nichtig, insbesondere das Schuldanerkenntnis und gestellte Sicherheiten.

Weil dadurch aber der Differenzeinwand weit durchgreifender sein würde als der Registereinwand der Novelle, die ja die Gültigkeit der Schuldanerkenntnisse und geleisteten Sicherheiten unter bestimmten Bedingungen anerkennt, würde die Absicht des Gesetzgebers vereitelt werden, denn dann könnten die gestellten Sicherheiten, wenn auch nicht mit dem Registereinwand, so doch immer noch mit dem Differenzeinwand zurückgefordert werden. Um dies zu vermeiden, bestimmt die Novelle, daß der Differenzeinwand, soweit er gegen Börsentermingeschäfte erhoben wird, denselben Beschränkungen unterliegen soll, wie der Registereinwand. Daraus ergibt sich aber die seltsame Folge, daß der Differenzeinwand, der gegenüber Börsengeschäften erhoben wird, z. B. in sechs Monaten verjährt und daß Sicherheitsbestellungen wirksam sind, während der Differenzeinwand gegenüber einem Lieferungsgeschäft des § 48 Abs. 2 dreißig Jahre lang geltend gemacht werden kann und Sicherheitsbestellungen unwirksam sind.[1])

[1]) Nußbaum, Die Novelle zum Börsengesetz S. 29.

§ 8.

Schluß.

Durch den Entwurf einer Novelle vom 19. Februar 1904 würde sich also folgender Rechtszustand ergeben:

1. Der Entwurf hält fest an der Einrichtung des Börsenregisters. Er erweitert jedoch den Kreis der Personen, die sich durch Börsentermingeschäfte verpflichten können, darüber hinaus, indem er den in das Handelsregister Eingetragenen sowie den sogenannten qualifizierten Personen die Befugnis versagt, sich auf die Nichteintragung berufen zu können. Klagen aus Börsentermingeschäften kann aber nur derjenige, der in das Börsenregister eingetragen ist.

2. Der Entwurf hält ferner fest an der Auffassung des Reichsgerichts, daß die gesetzliche Untersagung des Börsenterminhandels eine civilrechtliche Folge hat.

In beiden Fällen jedoch, sowohl bei dem Registereinwand wie bei dem Einwand aus § 51, trifft die Novelle eine einschneidende Änderung, indem sie an Stelle der bisherigen Nichtigkeit die Anfechtbarkeit setzt, wodurch es ihr ermöglicht wird, die Geltendmachung der Unverbindlichkeit an die Frist von 6 Monaten zu knüpfen, die Wirksamkeit von Schuldanerkenntnissen und gestellten Sicherheiten anzuerkennen und Aufrechnung zuzulassen. Den gleichen Einschränkungen wird auch der Differenzeinwand unterworfen.

3. Hinsichtlich der Auslegungsfrage, welche Geschäfte unter die Bestimmungen über den Börsenterminhandel fallen, hält der Entwurf ebenfalls an der Auffassung des Reichsgerichts fest, wonach sämtliche Zeitgeschäfte mit typischen Geschäftsbedingungen, die unter Zugrundelegung eines Börsenpreises zu einem bestimmten Termin geschlossen werden, unter den Begriff der Börsentermingeschäfte fallen. Die effektiven Lieferungsgeschäfte der Produktenbörse schließt er jedoch ausdrücklich hiervon aus. —

An den grundlegenden Bestimmungen des Börsengesetzes und der im Anschluß daran geübten Rechtsprechung des Reichsgerichts hält also der Entwurf fest. Von einer die Grundlagen des Gesetzes umgestaltenden Reform, wie sie von den Vertretern der Börse und des Handels gefordert wurde, sieht er ab. Wie die Motive selbst erklären, begnügt er sich damit, der verwerflichen Ausnutzung der durch das Börsengesetz gegebenen Einwendungen durch Personen, die eines besonderen Schutzes nicht bedürfen, entgegenzutreten, und zwar sucht er dies zu erreichen, indem er den Kreis der Personen, die den Registereinwand nicht erheben können, durch die Aufnahme der sogenannten qualifizierten Personen erweitert. Sodann will er dem Übermaß der entstandenen Rechtsunsicherheit begegnen. Dies geschieht, indem er die zeitliche Beschränkung der Einreden, die Gültigkeit der Anerkenntnisse und Sicherheitsbestellungen und die Möglichkeit der Aufrechnung gewährt. Außerdem gibt er den Produktenbörsen die gewünschte Rechtsgrundlage wieder.

Die letzteren würden durch die Novelle unbedingt eine Neubelebung und Kräftigung erfahren. Weniger entspricht die Novelle den Wünschen der Effektenbörse. Die von ihr so dringend geforderte Aufhebung des Verbots des Terminhandels in Waren und Industriepapieren ist nicht

erfolgt und das soviel angefeindete Börsenregister ist geblieben. Trotzdem aber bietet der Entwurf gegenüber dem bisherigen Rechtszustande ganz bedeutende Verbesserungen, die, wenn sie von der Praxis richtig aufgegriffen werden, im Verein mit der in Aussicht stehenden Reform der Börsensteuer geeignet sind, den Börsen neues Leben zuzuführen. Ganze Arbeit zu machen, war dem Gesetzgeber mit Rücksicht auf die Zusammensetzung des Parlaments nicht möglich; die Reform des Börsengesetzes mußte, sollte sie Aussicht auf Annahme im Parlament haben, ein Kompromiß sein!

Anhang.

Gegenüberstellung der geltenden Bestimmungen und der Bestimmungen des Entwurfs.

Geltendes Gesetz.	Entwurf.
IV. Börsenterminhandel.	**IV. Börsenterminhandel.**
§ 48.	§ 48.
Als Börsentermingeschäfte in Waren oder Wertpapieren gelten Kauf- oder sonstige Anschaffungsgeschäfte auf eine festbestimmte Lieferungszeit oder mit einer festbestimmten Lieferungsfrist, wenn sie nach Geschäftsbedingungen geschlossen werden, die von dem Börsenvorstande für den Terminhandel festgesetzt sind, und wenn für die an der betreffenden Börse geschlossenen Geschäfte solcher Art eine amtliche Feststellung von Terminpreisen (§§ 29, 35) erfolgt.	Unverändert.
	Absatz 2.
	Als Börsentermingeschäft gilt nicht der Kauf oder die sonstige Anschaffung von Waren, wenn der Abschluß nach Geschäftsbedingungen erfolgt, die der Bundesrat genehmigt hat, und als Vertragschließende nur Erzeuger oder Verarbeiter von Waren derselben Art, wie die, welche den Gegenstand des Geschäfts bilden, oder solche in das Handelsregister eingetragene Kaufleute oder eingetragene Genossenschaften beteiligt sind, zu deren Geschäftsbetrieb der Ankauf oder Verkauf von Waren der bezeichneten Art gehört.

Geltendes Gesetz.	Entwurf.
§ 49.	§ 49.
Über die Zulassung von Waren und Wertpapieren zum Börsenterminhandel entscheiden die Börsenorgane nach näherer Bestimmung der Börsenordnung. Die Börsenorgane sind verpflichtet, vor der Zulassung von Waren zum Börsenterminhandel in jedem einzelnen Falle Vertreter der beteiligten Erwerbszweige gutachtlich zu hören und das Ergebnis dem Reichskanzler mitzuteilen. Die Zulassung darf erst erfolgen, nachdem der Reichskanzler erklärt hat, daß er zu weiteren Ermittlungen keine Veranlassung finde.	Unverändert.
§ 50.	§ 50.
Der Bundesrat ist befugt, den Börsenterminhandel von Bedingungen abhängig zu machen oder in bestimmten Waren oder Wertpapieren zu untersagen. Der Börsenterminhandel in Anteilen von Bergwerks- und Fabrikunternehmungen ist untersagt. Der Börsenterminhandel in Anteilen von anderen Erwerbsgesellschaften kann nur gestattet werden, wenn das Kapital der betreffenden Erwerbsgesellschaft mindestens 20 Mill. Mk. beträgt. Der börsenmäßige Terminhandel in Getreide und Mühlenfabrikaten ist untersagt.	Unverändert.
§ 51.	§ 51.
Insoweit der Börsenterminhandel in bestimmten Waren oder Wertpapieren durch dieses Gesetz oder	Unverändert.

Geltendes Recht.	Entwurf.
vom Bundesrat untersagt, oder die Zulassung desselben von den Börsenorganen endgültig verweigert ist, sind Börsentermingeschäfte in diesen Waren oder Wertpapieren von der Benutzung der Börseneinrichtungen ausgeschlossen und dürfen von den Kursmaklern nicht vermittelt werden. Auch dürfen für solche Geschäfte, sofern sie im Inlande abgeschlossen sind, Preislisten (Kurszettel) nicht veröffentlicht oder in mechanisch hergestellter Vervielfältigung verbreitet werden.	
Desgleichen ist ein von der Mitwirkung der Börsenorgane unabhängiger Terminhandel an der Börse ausgeschlossen, soweit er sich in den für Börsentermingeschäfte üblichen Formen vollzieht.	Unverändert.
	Die Erfüllung der Verbindlichkeit aus einem Börsentermingeschäft in Waren oder Wertpapieren, in denen der Börsenterminhandel untersagt ist, kann verweigert werden.
§ 52.	§ 52.
Wird die Zulassung von Waren oder Wertpapieren zum Börsenterminhandel nicht nachgesucht, so kann ein tatsächlich stattfindender Terminhandel von den Börsenaufsichtsbehörden mit den im § 51 bezeichneten Folgen untersagt werden.	Wird die Zulassung von Waren oder Wertpapieren zum Börsenterminhandel nicht nachgesucht, so kann ein tatsächlich stattfindender Terminhandel von den Börsenaufsichtsbehörden untersagt werden. **Die Untersagung hat nur die im § 51 Abs. 1, 2 bezeichneten Folgen.**
§ 53 bis § 56.	Unverändert.
§ 57.	§ 57.
Vor der Eintragung in ein Börsenregister ist eine Eintragungsgebühr	Vor der Eintragung in ein Börsenregister ist eine Eintragungsgebühr

Geltendes Gesetz.	Entwurf.
von einhundertfünfzig Mark zu entrichten.	von **fünfundzwanzig** Mark zu entrichten.
Für jedes folgende Kalenderjahr, während dessen die Eintragung bestehen soll, ist eine Erhaltungsgebühr von je fünfundzwanzig Mark zu zahlen.	Für jedes folgende Kalenderjahr, während dessen die Eintragung bestehen soll, ist eine Erhaltungsgebühr von je **zehn** Mark zu zahlen.
Die Gebühren fließen, insoweit die Landesregierungen nicht ein anderes bestimmen, den Landeskassen zu.	Absatz 3 unverändert.
§ 58 bis § 65.	Unverändert.
§ 66.	§ 66.
Durch ein Börsentermingeschäft in einem Geschäftszweige, für welchen nicht beide Parteien zur Zeit des Geschäftsabschlusses in einem Börsenregister eingetragen sind, wird ein Schuldverhältnis nicht begründet.	**Die Erfüllung der durch ein Börsentermingeschäft begründeten Verbindlichkeit kann verweigert werden, wenn nicht beide Teile zur Zeit des Geschäftsabschlusses in ein Börsenregister für den Geschäftszweig eingetragen waren, welchem das Geschäft angehört.**
Das gleiche gilt von der Erteilung und Übernahme von Aufträgen, sowie von der Vereinigung zum Abschlusse von Börsentermingeschäften.	**Das gleiche gilt von Verbindlichkeiten, die aus der Erteilung und Übernahme von Aufträgen und aus der Vereinigung zum Abschlusse von Börsentermingeschäften entstehen.**
Die Unwirksamkeit erstreckt sich auf die bestellten Sicherheiten und die abgegebenen Schuldanerkenntnisse.	
Eine Rückforderung dessen, was bei oder nach völliger Abwicklung des Geschäfts zu seiner Erfüllung geleistet worden ist, findet nicht statt.	
§ 67.	§ 67.
Wer den Vorschriften des § 58 zuwider eingetragen worden ist, gilt nur dann als eingetragen, wenn der Mangel zur Zeit des Geschäftsabschlusses dem anderen Teile nicht bekannt war.	Unverändert.

Geltendes Gesetz.	Entwurf.
Wer trotz erfolgter Löschung im Börsenregister noch in der Gesamtliste (§ 65) aufgeführt ist, gilt als eingetragen, sofern nicht zur Zeit des Geschäftsabschlusses der andere Teil von der bewirkten Löschung Kenntnis hatte. Das gleiche gilt bis zum Ablauf eines Monats seit der Veröffentlichung der Gesamtliste von denjenigen Personen, welche in dieser Liste infolge der Löschung nicht wieder aufgeführt sind.	
	§ 67 a.
	Wer zur Zeit des Geschäftsabschlusses als Kaufmann in das Handelsregister eingetragen war, kann die Erfüllung nicht deshalb verweigern, weil er in das Börsenregister nicht eingetragen gewesen ist. Das gleiche gilt von demjenigen, welcher zu der angegebenen Zeit oder früher berufsmäßig Börsen- oder Bankiergeschäfte betrieben oder eine Börse nicht bloß vorübergehend besucht hat.
§ 68.	§ 68.
Die Bestimmungen des § 66 finden auch dann Anwendung, wenn das Geschäft im Auslande geschlossen oder zu erfüllen ist.	**Die Vorschriften der §§ 66 und 67 a finden auch dann Anwendung, wenn das Geschäft im Auslande geschlossen oder zu erfüllen ist.**
In Ansehung von Personen, welche im Inlande weder einen Wohnsitz noch eine gewerbliche Niederlassung haben, ist die Eintragung in das Börsenregister ***zur Wirksamkeit des Geschäfts*** *nicht erforderlich.*	**In Ansehung der Personen, welche im Inlande weder einen Wohnsitz noch eine gewerbliche Niederlassung haben, ist die Eintragung in das Börsenregister nicht erforderlich.**
	§ 68 a.
	Die Erfüllung der Verbindlichkeit aus einem Börsentermingeschäfte kann auf Grund der Vorschriften des § 51 Absatz 3 und des § 66 nur dann

Geltendes Gesetz.	Entwurf.
	verweigert werden, wenn der Schuldner vor dem Ablaufe von sechs Monaten dem Gläubiger gegenüber die Weigerung erklärt hat. Die Frist beginnt mit dem Zeitpunkt, in welchem dem einen Teile eine schriftliche Mitteilung des anderen Teiles über die Art und das Ergebnis der Abwicklung des Geschäfts zugegangen ist. Die Erfüllung kann nicht verweigert werden, wenn der Schuldner bei oder nach Absendung oder Empfang der im Absatz 1 Satz 2 bezeichneten Mitteilung seine Verbindlichkeit schriftlich und ausdrücklich anerkannt hat.
	§ 68 b.
	Eine Rückforderung dessen, was bei oder nach der Abwicklung des Geschäfts zur Erfüllung der Verbindlichkeit geleistet worden ist, findet auf Grund der Vorschriften des § 51 Absatz 3 und des § 66 nicht statt. Die auf Grund des § 51 Abs. 3 und des § 66 dem Schuldner zustehenden Einreden hindern den Gläubiger nicht, seine Forderung gegen Forderungen des Schuldners aus anderen Börsentermingeschäften aufzurechnen. Auch wird der Gläubiger nicht gehindert, seine Befriedigung aus einer für die Forderung bestellten Sicherheit zu suchen, sofern der Besteller ihm gegenüber schriftlich erklärt hat, daß die Sicherheit zur Deckung von Verlusten aus Börsentermingeschäften dienen soll. In der Erklärung müssen, wenn die Sicherheit in Wertpapieren besteht, diese nach Gattung und nach Zahl oder Nennwert bezeichnet sein.

Geltendes Gesetz.	Entwurf.
	§ 68 c.
	Zur Wahrung der schriftlichen Form genügt in den Fällen des § 68 a und des § 68 b Absatz 3 die telegraphische Übermittlung; wird diese gewählt, so kann nachträglich die Abgabe einer entsprechenden schriftlichen Erklärung verlangt werden.
§ 69.	§ 69.
Gegen Ansprüche aus Börsenterminge-schäften, sowie aus der Erteilung und Übernahme von Aufträgen und aus der Vereinigung zum Abschlusse von Börsenterminge-schäften kann von demjenigen, welcher zur Zeit der Eingehung des Geschäfts in dem Börsenregister für den betreffenden Geschäftszweig eingetragen war, sowie von demjenigen, dessen Eintragung nach den vorstehenden Bestimmungen (§ 68 Absatz 2) zur Wirksamkeit des Geschäfts nicht erforderlich war, ein Einwand nicht darauf begründet werden, daß die Erfüllung durch Lieferung der Waren oder Wertpapiere vertragsmäßig ausgeschlossen war.	Gegen Ansprüche aus Börsentermingeschäften, sowie aus der Erteilung und Übernahme von Aufträgen und aus der Vereinigung zum Abschlusse von Börsentermingeschäften kann von demjenigen, welcher zur Zeit der Eingehung des Geschäfts in **ein** Börsenregister für den betreffenden Geschäftszweig eingetragen war, **ein Einwand aus § 764 des Bürgerlichen Gesetzbuchs nicht erhoben werden.**
Diese Vorschrift wird durch die Vorschrift des § 764 des Bürgerlichen Gesetzbuchs nicht berührt.	**Das gleiche gilt von demjenigen, welcher sich nach § 67 a, § 68 Absatz 2 nicht darauf berufen kann, daß er nicht in das Börsenregister eingetragen gewesen sei.**
	Der in Absatz 1 bezeichnete Einwand unterliegt gegenüber den daselbst aufgeführten Geschäften, soweit er nicht nach Absatz 1, 2 ausgeschlossen ist, den Beschränkungen der §§ 68 a bis 68 c.

Spezialdruckerei für Dissertationen, Robert Noske, Borna-Leipzig.